OLIVER ÓNODY

A INFLAÇÃO BRASILEIRA

(1820 - 1958)

RIO DE JANEIRO

1960

A INFLAÇÃO BRASILEIRA

(1820 - 1958)

OLIVER ÓNODY

A INFLAÇÃO BRASILEIRA

(1820 - 1958)

RIO DE JANEIRO

1960

ÍNDICE

PREFÁCIO

O presente trabalho constitui a primeira tentativa no sentido de se examinar mais detidamente o problema da inflação no Brasil.

Fazemos votos para que êle sirva de ponto de partida para os futuros estudos a serem feitos por outros economistas sôbre o mesmo assunto e em bases mais sólidas, sobretudo quanto ao índice do custo de vida, segundo as regiões, quanto ao cálculo da poupança intencional ou do hiato inflacionário, etc. Foi esta a razão pela qual achamos útil apresentar, também, uma documentação bastante farta: dados estatísticos, legislação, bibliografia, etc.

A inflação é um problema extremamente delicado, sujeito a considerações subjetivas e emocionais, principalmente num país no qual êste fenômeno goza de apoio geral de parte da população. Para evitar qualquer interpretação errônea das opiniões ventiladas na presente obra, tentamos, na medida do possível, reduzir ao mínimo o aspecto subjetivo do trabalho, e por isso, incluímos abundante material de referência, mesmo sabendo que assim nos expomos ao perigo de compilação. Aliás, a literatura técnica que trata da inflação é tão vasta que seria extremamente difícil apresentar uma visão inteiramente nova e original dêste fenômeno econômico-social.

As conclusões a que chegamos não podem ser consideradas como definitivas. A análise da inflação traz sempre novos e, na maior parte, surpreendentes resultados, muitas vêzes contraditórios. Como exemplo disso foi justamente o ano de 1958, que apresentou, em várias zonas geográficas, inflações não-setoriais em economias de depressão (*). Caberá a estudos futuros completar, modificar e corrigir os resultados obtidos pelas pesquisas realizadas no passado.

AUTOR

Rio de Janeiro, junho de 1959.

(*) Brown: Inflation and the British economy — "My own view, indeed, is that one of the less welcome marvels of modern times is the possibility, within limits, of enjoying inflation and depression at the same time."

CAPÍTULO I

CONSIDERAÇÕES GERAIS

Existem em tôdas as economias inúmeros campos de desajustamento, apresentando tensões de curta duração, que pelo mecanismo de preços ou de outra maneira se equilibram, sem qualquer conseqüência digna de menção. Todo pagamento de uma renda que não seja seguida imediatamente e no mesmo espaço por uma igual oferta de bens e serviços provocará, também, certa tensão. Numa economia totalmente normal, igualmente, encontramos muitos exemplos de tais decalagens: entre o período de receita e despesa, o de investimentos e produção, nos movimentos sazonais, etc., que não devem ser consideradas obrigatòriamente como inflacionárias.

A inflação, entretanto, tem também, sua origem num sistema de tensão de *caráter inflacionário* — conceito ex ante — que se difere das tensões descritas no parágrafo anterior, de um lado, pela sua potencialidade, de outro, pela sua duração. Êste clima pré-inflacionário não se degenera, porém, em todos os casos, forçosamente, em movimento inflacionário aberto, por excelência. Muitas vêzes acontece que as tensões se restringem apenas a certos aspectos da vida econômica e afetam sòmente alguns setores da economia.

Se as circunstâncias lhes favorecem, as tensões setoriais propagam-se em tôdas as direções, alcançando o ponto de ruptura, a partir do qual, se transformam em processo acumulativo, [1] com caráter auto-gerador, em uma inflação autêntica dinamizada.

Na apreciação do fenômeno da inflação — denominação cuja introdução na terminologia técnica é reivindicada pelos franceses — no passado, geralmente, dois aspectos foram tomados em consideração: o acréscimo do meio circulante e o desajustamento entre a oferta e a procura, globais ou setoriais.

As diferentes teorias de inflação, também, surgiram dessas considerações. A mais antiga foi a *teoria quantitativa*, defendida pela maior parte dos autores do século passado e os do comêço dêste século, explicando o fenômeno da inflação, ùnicamente, à base da quantidade da moeda emitida. [2]

A própria teoria quantitativa se subdivide em quatro ramos:

a) O unilateral e primitivo que, ao que parece, não foi construído à base da cláusula tácita "ceteris paribus" e se referia no comêço apenas à *moeda metálica*. Basta lembrar que já em 1527 Copérnico, em 1556 Novarro e

---

(1) James: Histoire de la pensée économique au XXe siècle — "C'est ce processus cumulatif qui est considéré aujourd'hui comme l'essentiel du phénomène appelé inflation."

(2) Bent Hansen: A study in the theory of inflation — "The value of the excess demand for commodities and factors and claims is equal to the value of the excess supply of money."

em 1568 Bodin declararam que o aumento do volume da moeda acarreta a sua depreciação. Sua validez absoluta é intimamente ligada à era pré-capitalista;

b) O modificado que já toma em consideração certas *condições* da moeda, como o V ou o M, os detentores de reservas monetárias, a industrialização do ouro, o pleno emprêgo e os fatores compensadores que, eventualmente, poderiam neutralizar os efeitos do M aumentado: por exemplo a produção ou o entesouramento, etc. Esta forma da teoria quantitativa se aproxima da teoria de hiato inflacionário;

c) O de *encaixe* (Wicksell), ou de encaixe *desejado* (Walras);

d) O ramo que toma por base a renda *líquida* (Shoup, Mack, Friedmann, Keynes) ou a renda *gasta* (Marget), ao invés da massa monetária global;

e) Finalmente, o que considera apenas a renda monetária *pessoal*. [3] A inflação pode surgir, neste caso, pelo fato de ter aumentado a renda monetária pessoal mais depressa do que a renda real ou pelo excesso do total dos pagamentos sôbre o total da receita monetária. Esta decalagem pode ser conseqüência do:

1. gasto de reservas monetárias, guardadas no período anterior, em pagamentos por serviços;
2. criação de moeda (Govêrno e bancos);
3. balanço de pagamentos favorável (em sistema econômico aberto).

Existem razões que certamente justificam a teoria, quantitativa como, por exemplo, o êxito das medidas puramente monetárias para combater a inflação (até 1929 em geral, e na França, após 1951). Mas há, também, outras que a desaprovam, entre as quais o financiamento pelos bancos centrais de obras públicas em tempo de depressão econômica. Muitos autores simplesmente negam o caráter *absoluto* da teoria quantitativa. Como exemplo, convém citar Louis Baudin ou J. Brown.

Keynes [4] e Aftalion tentaram, como primeiros, dar à teoria quantitativa uma *nova concepção* independente (pleno emprêgo).

Esta teoria pode ser comprovada mais fàcilmente nos países subdesenvolvidos do que nos industrializados.

A *teoria do hiato inflacionário* é estática e se refere sempre a uma relação existente entre duas variáveis. [5] A expressão "inflationary gap", já encontramos no livro de Keynes: "How to pay for the war". As decalagens podem se verificar entre os investimentos e poupança (Escola Sueca), renda monetária distribuída e quantidade de produtos disponíveis, meios de pagamento e renda real etc. Em geral, é considerada como um conceito "ex ante". Os

---

(3) Paish: Open and repressed inflation — "An increase in quantity of money is not inflationary until it begins to augment *personal* incomes. So long as its effects are confined to the demand for existing assets, it merely lowers the rate of interest."

(4) Discurso pronunciado em 3 de junho de 1944.

(5) Enthoven: Monetary disequilibria and the dinamics of inflation — "Writers dealing with the problem of inflation have generally preferred to turn their attention towards the initial conditions and to define *in static terms disequilibria* which may be characterised as inflationary gaps."

— Harrod: Inflationary pressure may be identified with an *excess* of total demand over total supply .... It *has nothing to do with* the phenomenon of a large volume of short term paper in the capital market, nor the high level of bank balances and of the currency circulation .... *I do not regard this flood of liquidity* as having any immediate bearing, if any bearing at all, on the problem of inflation."

adeptos desta teoria afirmam que os desequilíbrios inflacionários são corrigidos no fim do respectivo período ou pela alta dos preços ou mediante a redistribuição da renda.

Contra a teoria do intervalo inflacionário foram feitas principalmente as seguintes objeções: (6)

a) Ela é demasiado mecânica e trata de fatôres psicológicos de maneira muito abstrata;

b) É demasiado estática;

c) É demasiado macro-econômica. A inflação nunca provoca uma alta *uniforme* de preços. A elasticidade da produção também não é igual em todos os setores.

Mais tarde, tentou-se apresentar uma *teoria dinamizada de hiato inflacionário*. A inflação não é uma decalagem entre duas massas, mas é uma tensão ou um desajustamento entre dois fluxos. (7) Não é mais um hiato entre a renda e os produtos, mas entre a criação de possibilidades de renda e as possibilidades da produção. É um desequilíbrio que tende a agravar-se espontâneamente pelo jôgo do mecanismo econômico. Os fenômenos da inflação induzida seguem a inflação autônoma.

Com a teoria de hiato, a inflação deixou de ser um fenômeno exclusivamente monetário. A partir dêsse momento procurou-se uma explicação para ela na produção, circulação de bens, comércio exterior ou distribuição de rendas. Assim surgiu a *teoria conjuntural*.

Piatier ressalta a natureza conjuntural da inflação. Haberler, Dupriez e Guitton denominam-na como "acidente de conjuntura". Esta teoria se baseia principalmente na analogia existente entre os dois fenômenos. Ao fim da inflação provocada por uma tensão deflacionária corresponde, sob certo aspecto, o fim do movimento de expansão cíclico. O arrefecimento inflacionário corresponderia ao recôbro, à retomada do movimento cíclico. É verdade, sem dúvida, que as tensões inflacionárias participam, em certa medida, também, do mecanismo cíclico.

Gabillard e Aujac são mais partidários da teoria de comportamento social, segundo a qual o ponto crítico de rompimento, que se acha entre o movimento cíclico e a partida da inflação, é determinado, principalmente, pelo comportamento social do ambiente. A *teoria inflacionária de comportamento social* adquiriu nos últimos tempos uma importância excepcional. Entre os muitos adeptos desta teoria convém citar Duesenberry que afirma ser a inflação o resultado de uma guerra entre dois grupos sociais que assumem atitudes diferentes em face da moeda. Uns (com renda fixa) tentam reter a alta dos preços, enquanto outros a incentivam. Os grupos, que têm um comportamento de adaptação, respondem passivamente. (8) Os de comportamento de

---

(6) James: Histoire de la pensée économique au XXe siècle.

(7) Dorival Teixeira Vieira: Inflação — "Só se caracteriza a inflação, no entanto, tomando não a fórmula estática, mas um conceito *dinâmico*."

— Smithies: The control of inflation — "Inflation is coloquially described as a situation in which the *flow* of purchasing power is increasing faster than the *flow* of goods and services."

(8) H. Aujac: L'influence du comportement des groupes sociaux sur le développement d'une inflation — "Le processus inflationniste ne cesse que lorsqu'au cours des actions et réactions réciproques des groupes, ceuxci sont à nouveau conduits de gré ou de force à adopter un comportement d'adaptation."

ruptura, recusam as relações monetárias existentes, contribuindo assim para uma acentuada alta do nível de preços. A dominação dêste último grupo acarreta inevitàvelmente uma hiperinflação. Os partidários da teoria de comportamento se dividem em duas escolas:

a) que analisa o comportamento dos *grupos* sociais;
b) que se baseia sôbre o estudo do comportamento individual (escola psicológica).

Finalmente, convém mencionar a escola que estuda a inflação do ponto de vista *micro-econômico*.

Quanto às formas da inflação, tampouco, há uniformidade de opiniões. Baudin emprega dois grupos de critérios para a classificação das inflações:

I. a) Inflação de moeda;
b) Inflação dos preços.

II. a) Inflação de metais preciosos (Países escandinavos durante a I Guerra Mundial e Estados sul-americanos durante a última conflagração);
b) Inflação de papel;
c) Inflação de crédito.

Joan Robinson distingue entre a inflação *produtiva*, a inflação *conjuntural* e a *histórica*.

Röpke conhece três tipos:

a) inflação *latente;*
b) inflação *contida;*
c) inflação *declarada*.

O Institut National de la Statistique et des Études Économiques de Paris [9] discrimina à base de *três* critérios:

I. a) inflação na qual predominam motivos psicológicos;
b) inflação simples.

II. a) inflação causada por fatôres exteriores (por exemplo, regiões neutras com exército de ocupação);
b) inflação provocada por motivos internos.

III. a) inflação de pleno emprêgo;
b) inflação de penúria (oferta reduzida em conseqüência de devastações).

Fain enumera as seguintes *quatro formas:*

— inflação produtiva;
— inflação especulativa;
— inflação salarial;
— inflação fiscal.

(9) Études et Conjoncture: La France et l'inflation.

Os relatórios do Banco Nacional da Grécia mencionam a "inflação *geográfica*" e a "inflação *social*".

Hacket fala de três tipos de inflação:

a) inflação *estrutural;*
b) inflação *cíclica;*
c) inflação *acidental.*

R. Prebisch divide os fenômenos inflacionários, também, em três grupos:

a) inflação de *custos e de preços;*
b) inflações *tradicionais;*
c) inflação de *investimentos.*

Haberler define o tipo inflacionário:

a) cíclico, e o
b) schumpeteriano.

Forstmann faz alusão a duas formas de inflação:

1. Inflação *virulenta* que só pode ser provocada pela criação autônoma de moeda e pela espiral de salário-preço.

2. Inflação *não-virulenta:*

   a) inflação *potencial,* quando as rendas excedentes são esterilizadas e não podem agir sôbre o mercado;
   b) inflação *latente,* quando as rendas excedentes são absorvidas por empréstimos.

Lutolf emprega o têrmo "inflação de *renda*".
Burns conhece a

I. Inflação *excessiva,* com resultados negativos e a
II. Inflação moderada, que contribui para o crescimento econômico (10) e oferece as seguintes vantagens:

a) o processo inflacionário imprevisto compensa algumas perdas na vida econômica do País;
b) um aumento moderado no nível dos preços ajuda os devedores, a reembolsarem tanto o empréstimo como pagarem os respectivos juros;
c) a canalização da renda, em quantias razoáveis, para os empresários poderá estimular o ritmo de inversões;
d) facilita a solução dos problemas criados pelas alterações estruturais;
e) suaviza as quedas e crises econômicas.

---

(10) François Simiand: Inflation et stabilisation alternées — "Les Etats-Unis au temps déjà où ils étaient encore colonie dependant de la couronne anglaise, sont nés, peut-on dire, et *se sont développés* sous le signe de l'inflation."

Kemmerer conhece a "inflação *planejada*" e Dieterlen a "inflação *corrente*" e a "*adquirida*".

Jacques Le Bourva faz uma discriminação entre quatro tipos de inflação, originários:

1. da zona das relações privadas;
2. da zona bancária;
3. da zona da economia produtiva;
4. do setor público.

Finalmente, Otávio Gouvêa de Bulhões usa a expressão "inflação de *café*".

Ao que parece, as diversas denominações refletem apenas os aspectos prevalecentes dos respectivos movimentos inflacionários e se referem ao seu ritmo, à sua origem, duração [11] e natureza.

Pode acontecer, também, que com o tempo uma inflação mude seu aspecto original. Por exemplo, a inflação de lucros se transforma em inflação de custos etc.

Não há unanimidade, também, nas opiniões referentes ao próprio processo inflacionário. A "Conjoncture et Études Économiques" do Institut National de la Statistique et des Études Économiques conhece as seguintes fases no processo inflacionário:

a) período preparatório
b) ruptura
c) desenvolvimento acumulativo
d) aparição de tensões contrárias
e) fim do movimento inflacionário.

Outros, como Courtin, afirmam que a inflação tem sempre uma tendência acumulativa, sem possibilidade de amortização espontânea. [12]

Para os quantitativistas, ao contrário, não existe processo acumulativo.

Segundo Fain, o processo inflacionário apresenta êste andamento:

1º Período — economia estática.
2º Período — progresso técnico.
3º Período — investimentos suplementares (inflação).
4º Período — investimentos anteriores começam a produzir.
5º Período — espiral deflacionária.

Yale Brozen divide o processo inflacionário em três etapas:

1ª — Produção, emprêgo e renda nacional aumentam.
2ª — Os preços e salários nos pontos de estrangulamento começam a subir. Falta mão-de-obra especializada. A taxa da formação de capital privado diminui.
3ª — Todos os preços aumentam. A produção decresce. As greves se multiplicam.

---

(11) Quanto mais tempo durar o processo inflacionário, tanto mais seus efeitos perniciosos predominam sôbre suas repercussões positivas.

(12) Kemmerer compara o estimulo de um País de financiar por inflação seu desenvolvimento ou crescimento econômico ao incentivo do fumador de ópio.

Brown, analisando o processo inflacionário de 1939-1951, distingue entre as seguintes fases:

Período 1939-1942 — (Partida do movimento inflacionário);
Período 1943-1944 — (Economia de guerra — inflação reprimida);
Período 1945-1946 — (Desmobilização — inflação declarada e hiper-inflação);
Período 1946-1948 — ("Boom" de após-guerra — abandono do contrôle de preços pelos Estados Unidos);
Período 1949-1950 — (Desvalorização — com repercussões inflacionárias);
Período 1950-1951 — (Guerra da Coréia — novo surto inflacionário).

Do ponto de vista da análise da inflação, pareceu-nos conveniente reduzir as suas numerosas formas para os seguintes sete protótipos:

1) *Inflação latente* — que é, na realidade, um excesso da riqueza privada e da liquidez ou ainda melhor, a elevação desproporcional dos ativos líquidos, em conseqüência dos quais a *procura adiada* aumenta. Caracteriza-se ela pela ausência quase completa de intervenção governamental.

2) Na *inflação reprimida* (inflation refoulée, contenue — repressed — zurückgestaute — visszatartott), o govêrno tenta manter o sistema de preços, por um contrôle que implica no racionamento do consumo, regulamentação das exportações e investimentos, distribuição de produtos disponíveis, restrição ao movimento de mão-de-obra, etc. Graças a estas limitações, a estrutura de preços e salários permanece bastante estável, mas cresce a circulação monetária e aumenta o poder aquisitivo do público, acima do nível normal da renda individual. Difere do tipo anterior, principalmente, pelo grau de intervenção estatal. Suas principais características são:

a) Escassez de bens e superabundância de dinheiro;
b) Aparecimento de gargalos na produção e de mercado negro;
c) Aumento do custo de produção, por ser impedida a combinação ótima de fatôres;
d) Inelasticidade do trabalho em face do dinheiro;
e) A procura pelo fator trabalho a preços pagos é sempre maior que a oferta, por se encontrar êste preço abaixo do nível de equilíbrio;
f) A taxa marginal de substituição dos artigos racionados pelos não racionados decresce;
g) A renda real se desloca para as camadas menos abastadas;
h) O sistema de preços é substituído pelo de alocação;
i) A ligação entre a renda recebida pelo fator serviço e a disposição sôbre esta renda para satisfação do consumidor é interrompida;
j) A taxa da alta de preços é inferior às taxas de aumento do meio circulante;
k) Os gastos com a administração aumentam;
l) A propensão a poupar que é no comêço extremamente alta, decresce na segunda fase;

m) Os preços no setor não controlado aumentam mais do que teria acontecido, se não tivesse sido introduzido o contrôle nos outros setores;

n) Os fatôres de produção tendem a deslocar-se para os setores não controlados;

o) A desvalorização, aumentando os preços de importação, reduz a procura no setor não controlado.

A inflação reprimida se verificou, principalmente, durante a II Guerra Mundial.

Convém, entretanto, ressaltar que a noção da inflação reprimida varia segundo os países. Nas nações com estrutura social mais elástica, o contrôle é bastante ineficaz. Assim é que, por exemplo, na Itália, a inflação que se verificou no período 1943-1946 é considerada, também, como "controlada" embora tenha o custo de vida aumentado, naquele espaço de tempo, de 962 para 4.948, tomando por base o ano de 1938.

3) A *inflação crônica* decorre ou de fenômenos estruturais de caráter permanente (superfície montanhosa, insuficiência de terras cultivadas, superpovoação etc.) ou é coerente com o processo de desenvolvimento econômico e crescimento. É caracterizada, na maioria dos casos, pela existência de fôrças compensatórias que impedem que ela se degenere em inflação aberta ou hiper-inflação.

4) A *inflação aberta* (aigüe, déclarée, ouverte; open, advanced), significa o abandono ou malôgro do sistema de contrôle, e, em conseqüência, aumentam quase livremente os preços e salários. O público perde tôda sua confiança no meio circulante, entregando-se à especulação. A expansão econômica, entretanto, continua. Sua característica essencial é o funcionamento do sistema de preços como único agente do racionamento. Como exemplo podemos mencionar a Grécia, onde o custo de vida aumentou de 100 (1937) para 18.882 (1947).

5) Existe ainda a *forma intermediária de inflação (inflação falsa)* em paises nos quais o movimento fiduciário e o nível de preços permanecem relativamente estáveis mas onde o crescimento do volume do meio circulante explica-se pelo aumento da Renda Nacional real (Estados Unidos em 1948; na Alemanha entre 1871 e 1914).

6) A *hiper-inflação* (runaway, extreme, galopante), é caracterizada mais pelo desmoronamento completo da vida econômica do País do que pelo aumento verificado no índice do custo de vida. A moeda nacional deixa de servir de meio de troca e a unidade monetária de meio de cálculo. Há, entretanto, exceções. A experiência na China demonstrou que a hiper-inflação não elimina o papel-moeda do mercado. Durante o período 1937-1947, tôdas as três espécies de meio circulante permaneceram em uso:

a) moeda nacionalista (yuan de ouro e de prata);

b) moeda japonesa de ocupação (yen militar, notas dos bancos da China do Norte, da China Central e da Mongólia);

c) moeda comunista (emissões locais, moeda do povo).

A hiper-inflação não pode contribuir para a formação de capital. O ponto da transição de uma forma moderada de inflação para a hiper-inflação é muitas vêzes qualquer fenômeno psicológico.

Há economistas (Pigou) que afirmam que a linha de partida da hiper-inflação se localiza na zona de um aumento anual de 25 % da renda global monetária *nominal* — sem correspondente contrapartida na produção — e no caso de uma população menos inclinada a pânico, na de um aumento de 50 %.

7) A *inflação setorial*, para a qual alguns usam a denominação "creeping inflation", é caracterizada pela coexistência com a deflação, devido ao delicado equilíbrio entre estas duas tendências opostas: i. é, excesso de procura num setor e inaproveitada capacidade produtiva ou existência de estoques num outro. É associada, às vêzes, ao crescimento econômico normal ou à rigidez na estrutura de custos e preços.

8) É mistér ainda acrescentar um caso especial, que não se enquadra em nenhuma das formas descritas: é *a inflação que se verificou na Alemanha após a II Guerra Mundial*. Na Alemanha a produção, os transportes e o comércio foram de tal maneira paralisados que o sistema oficial dos preços e salários deixou de corresponder à relação entre os preços de venda e os custos, conseqüentemente a moeda alemã deixou de servir de meio circulante nos cálculos econômicos. Todo o sistema de intercâmbio de mercadorias foi ameaçado de colapso e tendeu para formas primitivas, caracterizadas pela troca em espécie, (escambo), comércio de compensação e pagamento de salários em mercadorias. Êste aspecto monetário, [13] aliás, apareceu correlatamente com o colapso total do sistema de divisão do trabalho que culminou com um enorme desperdício, decorrente da procura individual de produtos agrícolas no local de produção. Esta última forma alemã de inflação se difere do protótipo da hiper-inflação pelo fato de não haver sido aumentado o volume do meio circulante [14] de tal maneira como aconteceu após a I Guerra Mundial (quando em 15 de novembro de 1923 o papel-moeda emitido alcançou a soma astronômica de 92.800.000.000.000.000.000 marcos) e de não ter sido alcançado a psicose de pânico inflacionário tais proporções como acontece, em geral, na hiper-inflação. É verdade, porém, que o território, inclusive o ocupado, no qual circulavam as notas alemãs aumentou, também, sensìvelmente e a velocidade de circulação da moeda, por causa da falta de transporte foi também menor.

No presente estudo não nos ocuparemos de todos os períodos de tensão inflacionária no Brasil, por dois motivos. Primeiro: há, na realidade, pouquíssimos anos que estiveram isentos destas tensões; segundo: até quando êstes desajustamentos econômicos não ultrapassem o ponto de ruptura, não entram no assunto dêste trabalho.

No Brasil, de fato, quase nunca existiu uma inflação reprimida. As intervenções governamentais neste ambiente de tanta elasticidade e de tão

---

(13) Gaettens: Inflationen — "Die amerikanischen Zigaretten, im Grosshandel in Stangen vertrieben, fingen an, die Rolle von Geld zu spielen, so dass schliesslich direkt von einer Zigarettenwährung gesprochen wurde.

(14) 1941/42 — RM 22.100.000.000
1942/43 — RM 24.400.000.000
1943/44 — RM 33.700.000.000
1944/45 — RM 60.000.000.000

grande capacidade de absorção sempre deixaram tantas válvulas de escape que estas impossibilitaram qualquer repressão séria. [15] E se houve, na realidade, alguma restrição automática decorrente de circustâncias naturais, suas conseqüências se manifestaram mais numa deslocação para a forma de inflação latente, que é, no caso brasileiro, tão próxima da inflação crônica.

Não se verificou também no Brasil, pelo menos até agora, a hiper-inflação.

Resta-nos analisar as duas principais formas da inflação brasileira: a inflação crônica [16] e a aberta. O principal assunto do nosso estudo não será a inflação crônica pròpriamente dita, que é a mais compatível com o nosso desenvolvimento econômico, mas a outra inflação que ameaça nossa estrutura econômica e social. Para chegarmos, entretanto, à delimitação do espaço e do tempo dêste tipo de inflação, naturalmente, teremos que analisar brevemente, também, a nossa inflação secular. [17] Denominamos muito arbitràriamente a forma recente e mais aguda da inflação brasileira, como "inflação declarada". A verdade porém, é que ela não corresponde totalmente a êste protótipo genérico mas é simplesmente a mais próxima dela. Assemelha-se parcialmente, ao fenômeno descrito pela Organização para Cooperação Econômica Européia:

> "Money still serves its purpose in ordinary day-to-day affaires; a price rise of one percent (?) per month does not seriously reduce the enormous convenience of money as a medium of exchange. But as a way of holding saving it becomes most unattractive, as do long-term loans, life insurance polices or saving deposits."

Para facilitar a análise a longo prazo do movimento inflacionário no Brasil, fizemos um gráfico cronológico à base dos únicos dados estatísticos que possuimos e que se relacionam com o período de 1822-1956. São êstes os referentes à depreciação da taxa cambial, aumento do custo de vida (ou preços), emissão de papel-moeda, deficit orçamentário e excesso de exportação. Embora não haja unanimidade de opiniões quanto ao critério à base do qual os fenômenos poderiam ser repartidos em dois grupos: sintomas e causas da inflação, dividiremos os dados estatísticos disponíveis em duas colunas: a primeira indica os dados pelos quais se constata, de modo geral, a existência da inflação: depreciação da taxa cambial e alta nos preços [18]; a segunda engloba os fenômenos que, entre circunstâncias normais, devem

---

(15) Houve por exemplo na história financeira da República várias tentativas de estabilização que fracassaram, por causa destas válvulas de escape:

1) O regime de Bancos Emissores de Rui Barbosa;
2) Criação do Fundo de resgate e do Fundo de garantia do papel-moeda (Lei n.º 581, de 20 de julho de 1899);
3) Instituição da Caixa de Conversão (1906);
4) Criação da Carteira de Emissão e Redesconto do Banco do Brasil (1921).

(16) Spiegel: The Brazilian economy — "The inflationary movement in Brazil is not cyclical, and only in rare occasions has it been interrupted by short-lived deflation."

(17) Nuno Fidelino de Figueiredo: Inflação e câmbio — "Um país (Brasil) em que numerosas camadas já se habituaram à inflação como característica *permanente* da economia."

(18) Há autores que admitem a existência de inflação sem alta nos preços. — A. J. Brown: The great inflation, 1939-1951 — "An icrease of income, or part of income, *without* any substancial increase of prices in general, may be described by the economist as an inflation."

acarretar um movimento inflacionário: emissão de papel-moeda, deficit orçamentário e excesso de exportação. Devemos, entretanto, ressaltar que embora exista uma interdependência dos cinco grupos de fenômenos analisados no referido gráfico, há outros fatôres, também, que podem neutralizar completamente os efeitos de qualquer um dos fenômenos estudados. Por isso só com ressalvas podemos deduzir certas conclusões do gráfico, sobretudo porque os dados disponíveis são precários, principalmente, quando se referem ao século passado.

As conclusões que podemos tirar do gráfico anexo são as seguintes:

1. Houve pouquíssimos anos em que se verificou deflação no Brasil;

2. O deficit orçamentário tinha uma influência mais constante e permanente sôbre o desenvolvimento inflacionário do que a emissão de papel-moeda;

3. A partir de 1861, o excesso de exportação representou uma pressão constante sôbre as tendências inflacionárias;

4. O excesso de exportação não provocou em todos os casos um incremento ao movimento inflacionário;

5. Há três períodos de nítida inflação no desenvolvimento econômico do Brasil:

I — Aproximadamente a partir de 1937 ou 1939. Esta última parece ser a mais clara, a mais forte, com coincidência e concorrência de todos os cinco setores analisados; [19]

II — De 1889 até 1904, já é menos nítida mas ainda com a concorrência efetiva de todos os setores em questão. Abrange o período de "Encilhamento";

III — A terceira se refere ao período da I Guerra Mundial [20] e segundo as colunas analisadas se divide, em alguns casos, em duas partes:

a) — 1914-1918;

b) — 1920-1924.

---

(19) Relatório Geral da Comissão Mista Brasil-Estados Unidos para Desenvolvimento Econômico, 1954: — "O crescimento relativamente rápido dos setores-chave da economia brasileira, com os vários desajustamentos dêle surgidos, se processou desde 1939 dentro de uma conjuntura severamente inflacionista, *Essa inflação, de agudez sem precedentes na história brasileira*, foi em parte reflexo do crescimento econômico e dos desajustamentos que o acompanharam, mas espelha também a influência das pressões inflacionárias mundiais originárias da guerra."

(20) League of Nations: Principal features and problems of the world economic position from the point of view of the different countries — "The Federal Government had recourse to inflation." (Brasil: 1913-1926).

BRASIL — TAXA DO CÂMBIO DA LIBRA ESTERLINA (LIVRE)
(Cr$ p. £)

ANOS	*Câmbio médio*	*Índice* 1822 = 100	*Variação percentual*
1822	4,90	100	—
1823	4,72	96	— 3,6
1824	4,97	101	+ 5,3
1825	4,63	94	— 6,8
1826	5,00	102	+ 7,9
1827	6,81	139	+ 36,2
1828	7,73	158	+ 13,5
1829	9,75	199	+ 26,1
1830	10,52	215	+ 7,9
1831	9,60	196	— 8,7
1832	6,30	129	— 34,3
1833	6,42	131	+ 1,9
1834	6,28	128	— 2,1
1835	6,12	125	— 2,5
1836	6,24	127	+ 1,9
1837	8,12	166	+ 30,1
1838	8,56	175	+ 5,4
1839	7,59	155	— 11,3
1840	7,74	158	+ 1,9
1841	7,92	162	+ 2,3
1842	8,95	183	+ 13,0
1843	9,30	190	+ 3,9
1844	9,53	194	+ 2,4
1845	9,44	193	— 0,9
1846	8,91	182	— 5,6
1847	8,57	175	— 3,8
1848	9,60	196	+ 12,0
1849	9,28	189	— 3,3
1850	8,35	170	— 10,0
1851	8,24	168	— 1,3
1852	8,75	179	+ 6,1
1853	8,42	172	— 3,7
1854	8,69	177	+ 3,2
1855	8,71	178	+ 0,2
1856	8,71	178	—
1857	9,01	184	+ 3,4
1858	9,39	192	+ 4,2
1859	9,58	196	+ 2,0
1860	9,30	190	— 2,9
1861	9,39	192	+ 0,9
1862	9,12	186	— 2,8
1863	8,80	180	— 3,5
1864	8,97	183	+ 1,9
1865	9,60	196	+ 7,0
1866	9,90	202	+ 3,1
1867	10,70	218	+ 8,0
1868	14,12	288	+ 31,9
1869	12,76	260	— 9,6
1870	10,88	222	— 14,7
1871	9,99	204	— 8,1
1872	9,60	196	— 3,9
1873	9,20	188	— 4,1
1874	9,31	190	+ 1,2
1875	8,82	180	— 5,2
1876	9,47	193	+ 7,3
1877	9,77	199	+ 3,1
1878	10,46	213	+ 7,0
1879	11,23	229	+ 7,3
1880	10,86	222	— 3,2

(Continua)

(Continuação)

ANOS	*Câmbio médio*	*Índice* 1822 = 100	*Variação percentual*
1881	10,96	224	+ 0,9
1882	11,34	231	+ 3,4
1883	11,13	227	— 1,8
1884	11,60	237	+ 4,2
1885	12,91	263	+ 11,2
1886	12,84	262	— 0,5
1887	10,70	218	— 16,6
1888	9,51	194	— 11,1
1889	9,08	185	— 4,5
1890	10,64	217	+ 17,1
1891	16,10	329	+ 51,3
1892	19,95	407	+ 23,9
1893	20,70	422	+ 3,7
1894	23,78	485	+ 14,8
1895	24,15	493	+ 1,5
1896	26,48	540	+ 9,6
1897	31,09	634	+ 17,4
1898	33,39	681	+ 7,4
1899	32,27	659	— 3,3
1900	25,26	516	— 21,7
1901	21,10	431	— 16,4
1902	20,10	410	— 4,7
1903	20,00	408	— 0,5
1904	19,70	402	— 1,5
1905	15,09	308	— 23,4
1906	14,84	303	— 1,6
1907	15,67	320	+ 5,5
1908	15,84	323	0,0
1909	15,85	323	0,0
1910	14,81	302	— 6,5
1911	14,88	304	+ 0,4
1912	14,86	303	— 0,1
1913	15,04	307	+ 1,2
1914	16,40	335	+ 9,0
1915	19,27	393	+ 17,5
1916	20,10	410	+ 4,3
1917	18,89	386	— 6,0
1918	18,63	380	— 1,3
1919	16,68	340	— 10,4
1920	16,59	339	— 0,5
1921	28,98	591	+ 74,6
1922	33,56	685	+ 15,8
1923	44,69	912	+ 33,1
1924	40,47	826	— 9,4
1925	39,60	808	— 2,1
1926	33,66	687	— 15,0
1927	41,09	839	+ 22,0
1928	40,74	831	— 0,8
1929	41,02	837	+ 0,6
1930	44,44	909	+ 8,5
1931	65,71	1 341	+ 47,5
1932	(a) 48,53	990	— 26,1
1933	(a) 53,15	1 085	+ 9,5
1934	74,25	1 515	+ 39,7
1935	85,09	1 737	+ 14,6
1936	86,02	1 756	+ 1,0
1937	79,43	1 621	— 7,6
1938	86,38	1 763	+ 8,7
1939	85,74	1 750	— 0,7
1940	79,90	1 631	— 6,8

(Continua)

(Continuação)

ANOS	*Câmbio médio*	*Índice* 1822 = 100	*Variação percentual*
1941	79,86	1 630	— 0,0
1942	79,58	1 624	— 0,3
1943	79,58	1 624	—
1944	79,32	1 619	— 0,3
1945	78,90	1 610	— 0,5
1946 (junho)	81,00	1 653	+ 2,6
1947 / 1948 / 1949 / 1950 / 1951 / 1952 — TAXA OFICIAL			
1953	117,75	2 38[illegible]	+ 45,4
1954	169,81	3 465	+ 44,2
1955	203,12	4 145	+ 19,6
1956	203,17	4 146	0,0

FONTES: I. B. G. E. — "Anuários Estatísticos". J. F. Normano — "Evolução Econômica do Brasil", 1953. — Relatórios do Banco do Brasil S. A. — Câmara Sindical da Bôlsa de Valores do Rio de Janeiro. — Ministério da Fazenda: Mensário Estatístico.

NOTAS: (*a*) O Relatório do Banco do Brasil S. A., de 1945, qualifica-os como de mercado oficial. — Até abril de 1939, só havia no País um mercado de câmbio; a partir de então vigoraram os mercados "oficial", "livre" e "livre-especial". No período em que existiu mais de um mercado, o quadro consigna apenas os dados referentes ao mercado "livre". Em junho de 1946 voltou a existir apenas um mercado "oficial", através do qual se conduziram tôdas as operações comerciais e financeiras com o Exterior. A partir de fevereiro de 1953, existe de novo, também, um mercado livre.

BRASIL — ÍNDICE DO CUSTO DE VIDA

A N O S	*Índice*	*Variação percentual*	
1829	100		—
1834	104	+	4,0
1844	136	+	30,7
1857	153	+	12,5
1860	149	—	2,6
1874	177	+	18,7
1881	190	+	7,3
1887	231	+	21,5
1896	497	+	115,1
1900	460	—	7,4
1912	455	—	1,1
1913	464	+	2,0
1914	441	—	5,0
1915	457	+	9,0
1916	486	+	6,3
1917	536	+	10,2
1918	478	—	10,8
1919	624	+	30,5
1920	687	+	10,1
1921	704	+	2,4
1922	771	+	9,5
1923	851	+	10,3
1924	993	+	16,6
1925	1 060	+	6,7
1926	1 089	+	2,7
1927	1 119	+	2,7
1928	1 102	—	1,5
1929	1 094	—	0,7
1930	993	—	9,2
1931	960	—	3,3
1932	960		—
1933	960		—
1934	1 031	+	7,4
1935	1 085	+	5,2
1936	1 244	+	14,6
1937	1 341	+	7,8
1938	1 395	+	4,0
1939	1 433	+	2,7
1940	1 504	+	4,9
1941	1 668	+	10,9
1942	1 869	+	12,0
1943	2 148	+	14,9
1944	2 736	+	27,3
1945	3 193	+	16,7
1946	3 721	+	16,5
1947	4 534	+	21,8
1948	4 689	+	3,4
1949	4 886	+	4,2
1950	5 179	+	6,0
1951	5 629	+	8,7
1952	6 923	+	23,0
1953	8 418	+	21,6
1954	9 958	+	18,3
1955	11 899	+	19,5
1956	14 540	+	22,2
1957	17 317	+	19,1
1958	19 949	+	15,2
1959	31 918	+	55,0 (*)

(*) Estimativa provisória.

NOTA: O índice do custo da vida foi calculado à base das seguintes fontes:

a) Para os anos de 1829 e 1834: "Pauta das avaliações" da Alfândega do Rio de Janeiro;
b) Para os anos de 1844, 1857, 1860, 1874, 1881, 1887, 1896, 1900, 1912, 1914: Tarifas das Alfândegas;
c) Para o ano de 1913: dados relativos ao Rio de Janeiro;
d) Para os anos de 1914-1950: dados publicados na "Conjuntura Econômica", maio de 1951;
e) Para os outros anos: dados referentes a São Paulo.

Quanto às Tarifas, estimamos os preços de mercadorias à base da razão indicada, sôbre a qual se calcularam as taxas. Pareceu-nos que no *ano da publicação*, os resultados assim obtidos corresponderam à realidade. Nossa suposição se baseia sôbre as seguintes disposições e manifestações:

Relatório do Ministro da Fazenda de 1845:

"Preferi, pois, calcular a tarifa sôbre *preços fixos aproximados* o *mais possível dos correntes na atualidade*".

Relatório da Comissão encarregada da revisão da Tarifa das Alfândegas, de 19 de março de 1874:

"O *método adotado para fixar* os *valores oficiais foi baseado nos preços correntes do mercado do Brasil*".

Decisão n.º 54 — em 24 de abril de 1885:

"Os preços da Pauta serão determinados, em geral, pelo *têrmo médio que obtiver no mercado* cada uma das qualidades dos gêneros nacionais ou artigos de exportação ou importação".

Para a análise foram escolhidos 18 produtos pelos motivos seguintes:

a) Sob o aspecto de longo prazo, ùnicamente dêstes produtos foi possível uma análise;
b) os artigos escolhidos pareceram ser os mais importantes;
c) abrangem dois grupos de mercadorias:

   1) cujos preços aumentaram continuamente, e os
   2) cujos preços diminuiram, em conseqüência do desenvolvimento técnico e aumento da produtividade .

d) Os produtos escolhidos pertencem a três categorias:

   1) gêneros alimentícios (arroz, feijão, batata, cebola, azeite de oliveira, licores, vinagres, bacalhau, tripas, milho, manteiga);
   2) vestuário (algodão, lã e linho);
   3) outros produtos de forte consumo (fumo, ferro, aço, cobre, papel para imprensa).

O índice assim obtido não pode ser considerado, entretanto, como perfeito, pelos seguintes motivos:

1) Não foi feito cálculo sôbre todos os anos;
2) O número de elementos analisados é relativamente reduzido;
3) O cálculo se realizou à base da média aritmética.

BRASIL — EMISSÕES DE PAPEL-MOEDA
(Contos de réis)

ANOS	*Papel-Moeda em circulação*	*Índice 1822 = 100*	*Variação percentual*
1822	9.171	100	—
1823	9.994	108	+ 8,9
1824	11.391	124	+ 13,9
1825	11.941	130	+ 4,8
1826	13.391	146	+ 12,1
1827	21.575	235	+ 61,1
1828	21.356	232	— 1,1
1829-30	20.507	223	— 3,9
1830-31	20.350	221	— 0,7
1831-32	20.350	221	0,0
1832-33	20.350	221	0,0
1833-34	20.350	221	0,0
1834-35	30.703	334	+ 49,7
1835-36	34.299	373	+ 11,7
1836-37	35.000	381	+ 2,0
1837-38	39.475	430	+ 12,7
1838-39	39.476	430	0,0
1839-40	39.531	431	+ 0,1
1840-41	49.200	536	+ 24,6
1841-42	43.639	475	— 11,3
1842-43	46.521	507	+ 6,6
1843-44	48.267	526	+ 3,7
1844-45	50.380	549	+ 4,3
1845-46	50.668	552	+ 0,5
1846-47	48.784	531	— 3,7
1847-48	47.802	521	— 2,0
1848-49	47.537	518	— 0,5
1849-50	46.884	511	— 1,3
1850-51	46.684	509	— 0,4
1851-52	46.684	509	0,0
1852-53	46.685	509	0,0
1853-54	62.224	678	+ 33,2
1854-55	67.756	738	+ 8,8
1855-56	85.821	935	+ 26,6
1956-57	95.217	1.038	+ 10,9
1857-58	92.570	1.009	— 2,7
1858-59	95.873	1.045	+ 3,5
1859-60	87.990	959	— 8,2
1860-61	82.013	894	— 6,7
1861-62	79.064	862	— 3,6
1862-63	81.723	891	+ 3,3
1863-64	99.543	1.085	+ 21,8
1864-65	100.649	1.097	+ 1,1
1865-66	112.864	1.230	+ 12,1
1866-67	117.160	1.277	+ 3,8
1867-68	124.686	1.359	+ 6,4
1868-69	183.225	1.986	+ 46,1
1869-70	192.527	2.099	+ 5,6
1970-71	191.804	2.091	+ 0,3
1871-72	188.807	2.058	— 1,5
1872-73	185.011	2.017	— 2,0
1873-74	183.095	1.996	— 1,0
1874-75	181.868	1.983	— 0,7
1875-76	179.422	1.956	— 1,6
1876-77	179.348	1.955	0,0
1877-78	208.933	2.278	+ 16,5
1878-79	216.912	2.365	+ 3,8

(Continua)

(Continuação)

ANOS	Papel-Moeda em circulação	Índice 1822 = 100	Variação percentual
1879-80	215.678	2.351	— 0,5
1880-81	212.284	2.314	— 1,5
1881-82	212.240	2.314	0,0
1882-83	210.997	2.300	— 0,5
1883-84	209.626	2.285	— 0,6
1844-85	207.862	2.266	— 0,8
1885-86	213.583	2.328	+ 2,7
1886-87	202.291	2.205	— 5,2
1888	205.288	2.238	+ 1,4
1889	197.156	2.149	— 3,9
1890	298.892	3.260	+ 51,6
1891	513.727	5.601	+ 71,8
1892	561.216	6.119	+ 9,2
1893	631.861	6.889	+ 12,5
1894	712.359	7.767	+ 12,7
1895	677.066	7.382	— 4,9
1896	712.355	7.767	+ 5,2
1897	780.328	8.508	+ 9,5
1898	778.365	8.487	— 0,2
1899	733.727	8.000	— 5,7
1900	670.000	7.305	— 8,6
1901	680.000	7.414	+ 1,4
1902	676.000	7.371	— 0,5
1903	675.000	7.360	— 0,1
1904	674.000	7.349	— 0,1
1905	669.000	7.294	— 0,7
1906	702.000	7.654	+ 4,9
1907	744.000	8.112	+ 5,9
1908	722.000	7.872	— 2,9
1909	854.000	9.311	+ 18,2
1910	925.000	10.086	+ 8,3
1911	982.000	10.707	+ 6,1
1912	1.004.000	10.947	+ 2,2
1913	897.000	9.780	— 10,6
1914	980.000	10.685	+ 9,2
1915	1.077.000	11.743	+ 9,9
1916	1.217.000	13.270	+ 13,0
1917	1.484.000	16.181	+ 21,9
1918	1.700.000	18.536	+ 14,5
1919	1.748.000	19.060	+ 2,8
1920	1.848.000	20.150	+ 5,7
1921	2.098.000	22.876	+ 13,5
1922	2.366.000	25.798	+ 12,7
1923	2.649.000	28.884	+ 11,9
1924	2.964.000	32.319	+ 11,8
1925	2.707.000	29.516	— 8,6
1926	2.589.000	28.230	— 4,3
1927	3.005.000	32.766	+ 16,0
1928	3.379.000	36.844	+ 12,4
1929	3.394.000	37.007	+ 0,4
1930	2.842.000	30.988	— 16,2
1931	2.942.000	32.079	+ 3,5
1932	3.238.000	35.306	+ 10,0
1933	3.037.000	33.115	— 6,2
1934	3.157.000	34.423	+ 3,9
1935	3.612.000	39.385	+ 14,4
1936	4.050.000	44.160	+ 12,1
1937	4.550.000	49.612	+ 12,3
1938	4.825.000	52.611	+ 6,0
1939	4.971.000	54.203	+ 3,0

(Continua)

(Continuação)

ANOS	Papel-Moeda em circulação	Índice 1822 = 100	Variação percentual
1940	5.185.000	56.536	+ 4,3
1941	6.647.000	72.478	+ 28,2
1942	8.238.000	89.826	+ 23,9
1943	10.981.000	119.736	+ 33,3
1944	14.462.000	157.692	+ 31,7
1945	17.535.000	191.200	+ 21,2
1946	20.494.000	223.465	+ 16,8
1947	20.399.000	222.429	— 0,4
1948	21.696.000	236.371	+ 6,3
1949	24.045.000	262.185	+ 10,8
1950	31.205.000	340.257	+ 29,7
1951	35.319.000	385.116	+ 13,1
1952	39.282.000	428.328	+ 11,2
1953	47.004.000	512.528	+ 19,6
1954	59.039 000	643.757	+ 25,6
1955	69.340.000	756.078	+ 17,4
1956	80.819.000	881.245	+ 16,6
1957	96.575.000	1.053.047	+ 19,5
1958	119.813.000	1.306.433	+ 24,1

FONTES: J. F. Normano — "Evolução Econômica do Brasil". — Conjuntura Econômica, dezembro de 1949. — Relatórios do Ministro da Fazenda. — Relatórios do Banco do Brasil. — IBGE — "Anuários Estatísticos". — Calógeras — "La politique monétaire du Brésil", 1910.

BRASIL — DEFICIT ORÇAMENTARIO

ANOS	*Déficit acumulado Cr$ 1.000*	*Índice 1823 = 100*	*Variação percentual*	*Percentagem do Deficit (—) ou Superavit (+) sôbre as Despesas*
(*a*)				
1823	— 88 916	100		— 19,1
1825	— 92 524	104	+ 4,0	— 43,1
1826	— 96 539	108	+ 4,3	— 42,6
1827	— 96 313	108	— 0,2	+ 1,9
1828	— 95 818	107	— 0,5	+ 3,5
1829	— 90 269	101	— 5,7	+ 30,4
1830	— 87 906	98	— 2,6	+ 11,9
1831	— 85 264	95	— 3,0	+ 20,6
1832	— 80 872	90	— 5,1	+ 27,7
1833	— 79 878	89	— 1,2	+ 8,6
1834	— 77 966	87	— 2,3	+ 14,8
1835	— 78 171	87	+ 0,2	— 1,4
1836	— 77 764	87	— 0,6	+ 3,5
1837	— 83 922	94	+ 8,0	— 33,0
1838	— 87 082	97	+ 3,7	— 17,4
1839	— 96 103	108	+ 10,3	— 36,1
1840	— 102 564	115	+ 6,7	— 28,3
1841	— 113 728	127	+ 10,8	— 40,6
1842	— 127 348	143	+ 11,9	— 46,7
1843	— 131 944	148	+ 3,6	— 17,7
1844	— 132 774	149	+ 0,6	— 3,2
1845	— 131 039	147	— 1,3	+ 7,0
1846	— 128 633	144	— 1,8	+ 9,5
1847	— 129 274	145	+ 0,5	— 2,5
1848	— 131 400	147	+ 1,6	— 7,5
1849	— 132 150	148	+ 0,5	— 2,5
1850	— 132 678	149	+ 0,4	— 1,5
1851	— 139 646	157	+ 5,2	— 16,3
1852	— 134 909	151	— 3,3	+ 14,9
1853	— 136 621	153	+ 1,2	— 4,7
1854	— 138 382	155	+ 1,2	— 4,5
1855	— 139 991	157	+ 1,1	— 4,0
1856	— 131 209	147	— 6,2	+ 21,7
1857	— 133 218	149	+ 1,5	— 3,8
1858	— 139 017	156	+ 4,3	— 11,0
1859	— 147 816	166	+ 6,3	— 16,7
1860	— 150 122	168	+ 1,5	— 4,4
1861	— 150 683	169	+ 0,3	— 1,0
1862	— 159 063	178	+ 5,5	— 14,7
1863	— 160 756	180	+ 1,0	— 3,0
1864	— 187 106	210	+ 16,3	— 31,6
1865	— 250 439	281	+ 33,8	— 51,9
1866	— 306 552	344	+ 22,4	— 46,4
1867	— 401 336	451	+ 30,9	— 57,1
1868	— 464 688	522	+ 16,7	— 41,9
1869	— 511 435	575	+ 10,0	— 33,0
1870	— 513 772	577	+ 0,4	— 2,3
1871	— 510 217	573	— 0,6	+ 3,5
1872	— 519 960	584	+ 1,9	— 7,9
1873	— 536 432	603	+ 3,1	— 13,5
1874	— 555 797	625	+ 3,6	— 15,3
1875	— 579 077	651	+ 4,1	— 18,3
1876	— 613 814	690	+ 6,0	— 25,5

(Continua)

(Continuação)

A N O S	*Déficit acumulado* Cr$ 1.000	*Índice* 1823 = 100	*Variação percentual*	*Percentagem do Deficit (—) ou Superavit (+) sôbre as Despesas*
1877	— 654 561	736	+ 6,3	— 26,8
1878	— 719 569	809	+ 9,9	— 35,8
1879	— 748 941	842	+ 4,0	— 19,5
1880	— 756 249	850	+ 0,9	— 5,2
1881	— 763 733	858	+ 0,9	— 5,3
1882	— 787 093	885	+ 3,0	— 15,2
1883	— 806 781	907	+ 2,5	— 12,7
1884	— 841 121	945	+ 4,2	— 21,6
1885	— 864 435	972	+ 2,7	— 15,1
1886	— 868 962	977	+ 0,5	— 3,1
1887	— 871 602	980	+ 0,3	— 1,8
1888	— 846 617	952	— 2,8	+ 20,6
1889	— 871 942	980	+ 2,9	— 13,6
1890	— 897 335	1 009	+ 2,9	— 11,5
1891	— 888 982	999	— 0,9	+ 3,7
1892	— 940 655	1 057	+ 5,8	— 18,5
1893	— 981 435	1 103	+ 4,3	— 13,5
1894	— 1 089 129	1 224	+ 10,9	— 28,8
1895	— 1 126 141	1 266	+ 3,4	— 10,7
1896	— 1 148 849	1 292	+ 2,0	— 6,1
1897	— 1 224 774	1 377	+ 6,6	— 20,0
1898	— 1 568 834	1 764	+ 28,0	— 51,5
1899	— 1 543 360	1 735	— 1,6	+ 8,6
1900	— 1 669 000	1 877	+ 8,1	— 28,9
1901	— 1 669 000	1 877	0,0	0,0
1902	— 1 653 000	1 859	— 0,9	+ 15,4
1903	— 1 622 000	1 824	— 1,8	+ 14,3
1904	— 1 596 000	1 794	— 1,6	+ 4,4
1905	— 1 587 000	1 784	— 0,5	+ 6,9
1906	— 1 587 000	1 784	0,0	0,0
1907	— 1 573 000	1 769	— 3,5	+ 2,6
1908	— 1 643 000	1 847	+ 4,4	— 13,6
1909	— 1 712 000	1 925	+ 4,2	— 13,2
1910	— 1 810 000	2 035	+ 5,7	— 15,8
1911	— 1 929 000	2 169	+ 6,0	— 17,3
1912	— 2 102 000	2 364	+ 8,9	— 22,0
1913	— 2 211 000	2 486	+ 5,1	— 14,2
1914	— 2 556 000	2 874	+ 15,6	— 44,8
1915	— 2 839 000	3 192	+ 11,0	— 41,2
1916	— 3 047 000	3 426	+ 7,3	— 30,3
1917	— 3 312 000	3 724	+ 8,7	— 32,9
1918	— 3 560 000	4 003	+ 7,4	— 28,6
1919	— 3 866 000	4 347	+ 8,6	— 32,8
1920	— 4 170 000	4 689	+ 7,8	— 24,8
1921	— 4 469 000	5 026	+ 7,1	— 25,0
1922	— 4 924 000	5 537	+ 10,1	— 31,9
1923	— 5 236 000	5 888	+ 6,3	— 10,4
1924	— 5 277 000	5 934	+ 0,7	— 5,5
1925	— 5 295 000	5 955	+ 0,3	— 0,8
1926	— 5 515 000	6 202	+ 4,1	— 9,6
1927	— 5 502 000	6 187	— 0,2	+ 1,5
1928	— 5 635 000	6 337	+ 2,4	— 9,8
1929	— 5 856 000	6 585	+ 3,9	— 7,8
1930	— 6 689 000	7 522	+ 14,2	— 33,1
1931	— 6 983 000	7 853	+ 4,4	— 14,3
1932	— 8 092 000	9 100	+ 15,8	— 38,7
1933	— 8 405 000	9 452	+ 3,8	— 21,4

(Continua)

(Continuação)

ANOS	*Déficit acumulado Cr$ 1.000*	*Índice 1823 = 100*	*Variação percentual*	*Percentagem do Deficit (—) ou Superavit (+) sôbre as Despesas*
1934	— 8 936 000	10 049	+ 6,3	— 6,1
1935	— 9 085 000	10 217	+ 1,6	— 5,2
1936	— 9 184 000	10 328	+ 1,0	— 3,0
1937	— 9 865 000	11 094	+ 7,4	— 16,4
1938	— 10 721 000	12 057	+ 8,6	— 18,0
1939	— 11 261 000	12 664	+ 5,0	— 12,4
1940	— 11 805 000	13 276	+ 4,8	— 12,8
1941	— 12 478 000	14 033	+ 5,7	— 16,4
1942(*b*)	— 13 833 000	15 557	+ 10,8	— 23,8
1943(*b*)	— 14 335 000	16 121	+ 3,6	— 8,4
1944(*b*)	14 423 000	16 220	+ 0,6	— 1,1
1945(*b*)	— 15 417 000	17 338	+ 6,8	— 10,1
1946	— 18 050 000	20 300	+ 17,0	— 18,5
1947	— 17 590 000	19 782	— 2,5	+ 3,4
1948	— 17 587 000	19 779	0,0	0,0
1949	— 20 397 000	22 939	+ 15,9	— 13,5
1950	— 24 694 000	27 772	+ 21,0	— 18,1
1951	— 22 875 000	25 726	— 7,3	+ 11,4
1952	— 20 596 000	23 163	— 9,9	+ 8,0
1953	— 23 464 000	26 388	+ 13,9	— 7,1
1954	— 26 175 000	29 437	+ 11,5	— 5,5
1955	— 33 791 000	38 003	+ 29,1	— 12,0
1956	— 66 736 000	75 055	+ 97,5	— 30,8
1957	— 99 659 000	112 082	+ 49,3	— 27,7
1958	—130 321 000	146 566	+ 30,8	— 20,7

(*a*) No período 1808-1820, houve deficit nos seguintes anos: 1809-1813, 1815, 1817 e 1820 (Simonsen — "História Econômica do Brasil").

(*b*) Sem o orçamento de guerra, financiado mediante empréstimos.

FONTES: "Conjuntura Econômica", dezembro de 1949. — Relatórios do Banco do Brasil. — Castro Carreira: "História, financeira e orçamentária do Império do Brasil". — C. T. E. F.: "Revista de Finanças Públicas".

NOTA: Os dados tirados das fontes enumeradas diferem dos publicados nos Anuários Estatísticos do IBGE e na "Resenha Financeira", de A. Cavalcante, 1890.

BRASIL — EXCESSO DE EXPORTAÇÃO

A N O S	*Saldo acumulado da exportação (+)* Cr$ 1.000	*Índice* —5.690 = —100	*Variação percentual*	*% do excesso de exportação (—) ou importação (+) s/ o comércio anual*
1822	— 2.744[a]	— 48		— 6,5
1823	— 1.511[a]	— 26	44,9	+ 3,1
1824	— 6.410[a]	— 112	324,2	— 11,3
1825	— 7.855[a]	— 138	22,5	— 3,3
1826	— 9.928[a]	— 174	26,4	— 5,9
1827	— 11.903	— 209	19,9	— 3,8
1828	— 11,732	— 206	1,4	+ 0,3
1829	— 13.848	— 243	18,0	— 3,1
1830	— 20.760	— 364	49,9	— 8,9
1831	— 21.820	— 383	5,1	— 1,6
1832	— 22.151	— 389	1,5	— 0,5
1.º Semestre de 1833	— 19.397	— 340	12,4	+ 7,0
1833/34	— 19.507	— 342	0,6	— 0,2
34/35	— 23.092	— 405	18,4	— 5,2
35/36	— 22.846	— 401	1,1	+ 0,3
36/37	— 33.983	— 597	48,7	— 14,0
37/38	— 41.229	— 724	21,3	— 9,8
38/39	— 49.077	— 862	19,0	— 8,6
39/40	— 58.244	— 1.023	18,7	— 9,6
1840/41	— 74.299	— 1.305	27,6	— 16,2
41/42	— 91.256	— 1.603	22,8	— 17,8
42/43	— 100.856	— 1.772	10,5	— 10,5
43/44	— 112.345	— 1.974	11,4	— 11,6
44/45	— 120.519	— 2.118	7,3	— 8,0
45/46	— 119.083	— 2.092	1,2	+ 1,4
46/47	— 122.374	— 2.150	2,8	— 3,0
47/48	— 111.798	— 1.964	8,6	+ 10,0
48/49	— 107.078	— 1.881	4,2	+ 4,4
49/50	— 111.211	— 1.954	3,9	— 3,6
1850/51	— 120.341	— 2.115	8,2	— 6,3
51/52	— 146.561	— 2.575	21,7	— 16,4
52/53	— 160.248	— 2.816	9,3	— 8,5
53/54	— 169.194	— 2.973	5.6	— 5,5
54/55	— 163.666	— 2.876	3,3	+ 3,1
55/56	— 162.013	— 2.847	1,0	+ 0,9
56/57	— 172.693	— 3.035	6,6	— 4,5
57/58	— 206.757	— 3.633	19,7	— 15,0
58/59	— 227.243	— 3.993	9,9	— 8,8
59/60	— 227.313	— 3.995	0,0	0,0
1860/61	— 227.862	— 4.004	0,2	— 0,2
61/62	— 217.673	— 3.825	4,5	+ 4,4
62/63	— 194.356	— 3.415	10,6	+ 10,5
63/64	— 188.852	— 3.319	2,8	+ 2,1
64/65	— 179.552	— 3.155	4,9	+ 3,4
65/66	— 160.252	— 2.816	10,7	+ 6,5
66/67	— 147.152	— 2.586	8,2	+ 4,4
67/68	— 102.452	— 1.800	30,4	+ 13,7
68/69	— 66.452	— 1.167	35,1	+ 9,7
69/70	— 37.652	— 661	43,3	+ 7,9
1870/71	— 32.052	— 563	14,9	+ 1,7
71/72	+ 8.348	+ 246	....	+ 11,8
72/73	+ 64.748	+ 1.237	675,6	— 15,1
73/74	+ 101.648	+ 1.886	57,0	— 10,8
74/75	+ 142.598	+ 2.606	40,3	— 10,9
75/76	+ 154.051	+ 2.807	8,0	— 3,2
76/77	+ 192.728	+ 3.487	25,1	— 11,0
77/78	+ 215.560	+ 3.888	11,8	— 6,5

(Continua)

(Continuação)

ANOS	Saldo acumulado da exportação (+) Cr$ 1.000	Índice —5.690 = —100	Variação percentual	% do excesso de exportação (—) ou importação (+) s/ o comércio anual
78/79	+ 256.113	+ 4.601	18,8	— 11,0
79/80	+ 304.820	+ 5.457	19,0	— 12,3
1880/81	+ 356.115	+ 6.358	16,8	— 12,5
81/82	+ 383.714	+ 6.843	7,8	— 7,0
82/83	+ 390.483	+ 6.962	1,8	— 1,7
83/84	+ 405.026	+ 7.218	3,7	— 3,5
84/85	+ 452.865	+ 8.059	11,8	— 11,8
85/86	+ 450.325	+ 8.014	0,6	+ 0,6
86/87	+ 506.640	+ 9.004	12,5	— 12,0
2.º Semestre de 87	+ 528.172	+ 9.382	4,2	— 9,4
1888	+ 547.089	+ 9.714	3,6	— 4,8
89	+ 588.384	+ 10.440	7,5	— 8,7
1890	+ 613.529	+ 10.882	4,3	— 4,7
91	+ 638.940	+ 11.329	4,1	— 2,1
92	+ 730.155	+ 12.932	14,3	— 8,0
93	+ 850.812	+ 15.052	16,5	— 9,9
94	+ 930.865	+ 16.459	9,4	— 5,8
95	+ 1.012.773	+ 17.899	8,8	— 5,5
96	+ 1.024.861	+ 18.111	1,2	— 0,8
97	+ 1.116.993	+ 19.730	9,0	— 5,9
98	+ 1.166.921	+ 20.608	4,5	— 3,1
99	+ 1.264.063	+ 22.315	8,3	— 6,2
1900	+ 1.565.463	+ 27.612	23,8	— 21,5
01	+ 1.977.937	+ 34.861	26,3	— 31,5
02	+ 2.242.763	+ 39.515	13,4	— 21,9
03	+ 2.498.897	+ 44.017	11,4	— 20,8
04	+ 2.756.676	+ 48.547	10,3	— 19,9
05	+ 2.987.138	+ 52.598	8,4	— 20,2
06	+ 3.287.521	+ 57.877	10,1	— 23,1
07	+ 3.503.474	+ 61.672	6,6	— 14,3
08	+ 3.641.993	+ 64.106	4,0	— 10,9
09	+ 4.065.707	+ 71.553	11,6	— 26,3
1910	+ 4.291.257	+ 75.517	5,5	— 13,6
11	+ 4.501.466	+ 79.211	4,9	— 11,7
12	+ 4.669.833	+ 82.170	3,7	— 8,1
13	+ 4.644.106	+ 81.718	0,6	+ 1,3
14	+ 4.838.000	+ 85.126	4,2	— 14,7
15	+ 5.297.302	+ 93.198	9,5	— 28 3
16	+ 5.623.431	+ 98.930	6,2	— 16,7
17	+ 5.977.868	+ 105.159	6,3	— 17,5
18	+ 6.125.564	+ 107.754	2,5	— 6,9
19	+ 6.970.024	+ 122.596	13,8	— 24,0
1920	+ 6.631.802	+ 116.651	4,9	+ 8,8
21	+ 6.651.685	+ 117.001	0,3	— 0,6
22	+ 7.331.139	+ 128.942	10,2	— 17,1
23	+ 8.361.013	+ 147.042	14,0	— 18,5
24	+ 9.435.010	+ 165.917	12,8	— 16,1
25	+ 10.080.143	+ 177.255	6,8	— 8,7
26	+ 10.565.149	+ 185.779	4,8	— 8,2
27	+ 10.936.104	+ 192.298	3,5	— 5,4
28	+ 11.211.387	+ 197.136	2,5	— 3,6
29	+ 11.544.131	+ 202.984	3,0	— 4,5
1930	+ 12.107.780	+ 212.890	4,9	— 10,7
31	+ 13.625.010	+ 239.555	12,5	— 28,7
32	+ 14.643.081	+ 257.447	7,5	— 25,1
33	+ 15.298.098	+ 268.959	4,5	— 13,1
34	+ 16.254.319	+ 285.764	6,3	— 16,0
35	+ 16.502.410	+ 290.124	1,5	— 3,1

(Continua)

(Continuação)

ANOS	Saldo acumulado da exportação (+) Cr$ 1.000	Índice —5.690 = — 100	Variação percentual	% do excesso de exportação (—) ou importação (+) s/ o comércio anual
1936	+ 17.129.178	+ 301.140	3,8	— 6,8
37	+ 16.906.687	+ 297.229	1,3	+ 2,1
38	+ 16.808.007	+ 295.495	0,6	+ 0,9
39	+ 17.429.534	+ 306.418	3,7	— 5,9
1940	+ 17.425.923	+ 306.355	0,0	0,0
41	+ 18.626.583	+ 327.456	6,9	— 9,8
42	+ 21.431.266	+ 376.747	15,1	— 23,1
43	+ 23.930.603	+ 420.673	11,7	— 16,7
44	+ 26.528.641	+ 466.332	10,9	— 13,8
45	+ 29.979.065	+ 526.972	13,0	— 16,5
46	+ 35.179.863	+ 618.375	17,3	— 16,6
47	+ 33.569.985	+ 590.080	4,6	+ 3,7
48	+ 34.281.979	+ 602.595	2,1	— 1,7
49	+ 33.786.982	+ 593.895	1,4	+ 1,2
1950	+ 38.387.040	+ 674.740	13,6	— 10,2
51	+ 33.702.960	+ 592.319	12,2	+ 6,7
52	+ 22.589.331	+ 397.100	33,0	+ 17.6
53	+ 29.484.528	+ 518.181	30,5	— 12,1
54	+ 17.213.324	+ 302.518	41,6	+ 12,5
55	+ 11.508.324	+ 202.255	33,1	+ 4,9
56	— 614.185	— 10.794	...	+ 9,2

FONTE: IBGE — "Anuário Estatístico do Brasil".

(a) — 5690 = — 100 (base incomparável com as dos quadros precedentes).



BRASIL

DIAGRAMA CRONOGRÁFICO DE INFLAÇÃO

ANOS	SINTOMAS				CAUSAS					
	T.C.L.		C.V.		E.P.M.		D.O.		E.E.	
	D	E	D	E	D	E	D	E	D	E

ANOS: 1822, 3, 4, 1825, 6, 7, 8, 9, 1830, 1, 2, 3, 4, 1835, 6, 7, 8, 9, 1840, 1, 2, 3, 4, 1845, 6, 7, 8, 9, 1850, 1, 2, 3, 4, 1855, 6, 7, 8, 9, 1860, 1, 2, 3, 4, 1865, 6, 7, 8, 9, 1870, 1, 2, 3, 4, 1875, 6, 7, 8, 9, 1880, 1, 2, 3, 4, 1885, 6, 7, 8, 9, 1890, 1, 2, 3, 4, 1895, 6, 7, 8, 9, 1900, 1, 2, 3, 4, 1905, 6, 7, 8, 9, 1910, 1, 2, 3, 4, 1915, 6, 7, 8, 9, 1920, 1, 2, 3, 4, 1925, 6, 7, 8, 9, 1930, 1, 2, 3, 4, 1935, 6, 7, 8, 9, 1940, 1, 2, 3, 4, 1945, 6, 7, 8, 9, 1950, 1, 2, 3, 4, 5, 6

X (1886–1904)

X (1914–1924)

XX (1939–1956)

CONVENÇÕES DO DIAGRAMA CRONOGRAFICO DE INFLAÇÃO

T. C. L. — Depreciação da taxa cambial (Libra esterlina)

C. V. — Custo da vida

E. P. M. — Emissão de papel-moeda

D. O. — Deficit orçamentário

E. E. — Excesso de exportação

D. — Aspecto dinâmico — Estabelecido à base do aumento ou decréscimo percentual, anual.

E. — Aspecto estático — Estabelecido à base dos índices ou relações percentuais, com exclusão das referentes ao aumento e decréscimo anuais, considerando entretanto, o movimento ùnicamente do ponto de vista de longo prazo.

X — Período de inflação acentuada

XX — Período de inflação declarada

■ — Inflação aberta [acima de (+ 10 %)]

▨ — Inflação crônica [(+ 0,0 %) — (+ 10 %)]

□ — Afrouxamento e estagnação [(— 10 %) — (— 0,1 %)]

O — Deflação e depressão [abaixo de (— 10 %)]

— — Anos dos quais não existem dados estatísticos ou nos quais não houve modificação em relação aos anos anteriores.

Embora reconhecendo que a teoria quantitativa deva ser considerada como parcialmente obsoleta, não podemos desprezá-la pela simples razão de que no caso especial do Brasil, como o gráfico cronológico demonstra, há uma nítida correlação entre as emissões e os sintomas inflacionários. É provável que, *no século passado*, a velocidade de circulação da moeda não tenha influído qualitativamente sôbre esta correlação.

Do ponto de vista técnico, basear-nos-emos sôbre a teoria dinamizada do hiato inflacionário.

Quanto à teoria conjuntural, desejamos abordá-la muito sucintamente e ùnicamente sob aspecto de analogia internacional.

Analisaremos, porém, o problema da inflação brasileira, também, do ponto de vista do comportamento social.

Não há unanimidade nem quanto às opiniões sôbre as repercussões da inflação. Considerando o problema sob o ângulo de absoluta imparcialidade,

quanto à apreciação do movimento inflacionário, devemos reconhecer que existe um conflito permanente entre os setores rivais [21], da economia. Basta lembrar, a êsse respeito, um caso:

— Após a I Guerra Mundial, nas discussões realizadas no Conselho Econômico do Reich Alemão, verificou-se que uma parte da indústria e outra da agricultura procuraram impedir a estabilização monetária, provàvelmente, pelas seguintes razões:

a) na inflação, em primeiro lugar, sobem os preços de venda das manufaturas e só muito depois os salários, permitindo esta decalagem de tempo um enorme lucro aos produtores;
b) em conseqüência da inflação, alguns elementos do custo de produção (exemplo: o transporte) perdem sua significação.

Em todos os países são a classe média, os pensionistas, os portadores de títulos com dividendos invariáveis e, em geral, as pessoas com renda fixa (funcionários públicos) os mais prejudicados pela inflação.

Os que são em favor do fenômeno da depreciação monetária [22] afirmam que a inflação:

1) estimula a produção [23];
2) favorece a exportação;
3) possibilita financiamentos [24];
4) aumenta o equipamento de produção;
5) cria novas indústrias [25];
6) provoca uma expansão econômica [26];
7) fomenta a iniciativa [27]'
8) elimina os riscos.

A própria política de Keynes também deve ser considerada como bastante inflacionária já que se baseia sôbre a redução de entesouramento, aumento das emissões e expansão do crédito. A nosso ver, preliminarmente, temos que distinguir entre a hiper-inflação e as outras formas de inflação. De

---

(21) Grupo Misto BNDE-CEPAL: Esbôço de um programa de desenvolvimento para a economia brasileira, 1955 — "A causa fundamental dêsse desequilíbrio (inflação) é, via de regra, a tentativa de um grupo ou setor econômico de aumentar a sua participação na distribuição da renda real."

(22) Seymour E. Harris: Economic problems of Latin America — "The process of inflation is, in my opinion, a sine qua non for the economic development of countries that are short of capital. Notwithstanding, the inflation since 1939 in most Latin American countries may be considered excessive."

(23) E. Hamilton — "Inflation was a powerful promotor of industrial growth during the Price Revolution."

(24) Societé des Nations: L'inflation et la lutte contra l'inflation: "Il est certain que au cours de la période qui suivit immédiatement la guerre de 1914-1918, l'inflation contribua substantiellement au financement de la reconstruction en réduisant le volume de la consommation."

(25) Relatório Geral da Comissão Mista Brasil-Estados Unidos para Desenvolvimento Econômico, 1954 — "Não há duvidar que o clima inflacionário deu grande impulso à industrialização."

(26) Raul Prebisch: Notas sobre el desarollo económico, la inflación y la política monetaria y fiscal — "A inflação em *condições ideais* poderia dar impulso considerável ao desenvolvimento econômico de qualquer país."

(27) Mensagem Presidencial nº 196, de 10 de maio de 1948 — que acompanhou o projeto referente ao Plano Salte — "Entretanto, não se pode negar que importantes iniciativas foram tomadas, no período inflacionário, com finalidades altamente benéficas."

outro lado, tôdas as vantagens citadas devem ser minuciosamente analisadas para podermos comprovar sua existência, na realidade.

Os opositores afirmam que a inflação:

1) cria uma prosperidade aparente;
2) provoca perda de capital;
3) desintegra o aparelho produtivo;
4) aumenta a pobreza de várias classes sociais, forçando uma redistribuição violenta da renda;
5) causa violências extraordinárias nas atitudes sociais [28];
6) cria um retrocesso na técnica e método de produção; e
7) desmoraliza tôda a sociedade, porque expropria sem indenização.

Segundo a Escola Clássica (Ricardo), na inflação não há aumento de renda real, nem da riqueza da nação. Wagner é de opinião [29] que:

a) o papel-moeda é capital do ponto de vista de negociantes particulares, mas não para a economia nacional;

b) é verdade que novas emprêsas serão criadas, mas elas só tomam o lugar dos outros que deixaram de existir, em conseqüência da inflação;

c) a produção aumentará sòmente se a produtividade destas novas firmas fôr maior do que a dos que deixaram de funcionar [30].

Não é nossa tarefa, dentro dêste estudo, fazer críticas às várias teorias gerais. Restringir-nos-emos às considerações que se referem ao caso brasileiro. Apenas desejamos, preliminarmente, ressaltar que há uma nítida diferença entre o progresso econômico e a inflação. No primeiro, os interêsses concordam e *cada um* arrecada seu lucro do aumento da renda real. Na inflação, porém, alguns setôres ou grupos são favorecidos em *detrimento* [31] dos outros e as tendências de melhorar sua posição ultrapassam os limites que o aumento da renda real permitiria.

A inflação é um fenômeno muito antigo, talvez tão antigo como a própria civilização econômica, a própria moeda [32]. No Oriente Médio, foi Alexandre Magno quem provocou a primeira inflação, pondo em circulação grande quantidade de moedas de ouro. Solon, em Atenas, durante o Século VI, AC., foi responsável pela primeira inflação de que há notícias mais precisas na história. No Egito, o preço do camelo aumentou, entre 300 e 289 A. C.,

(28) "A guilhotina segue a prensa do papel-moeda; as duas máquinas se complementam" (provérbio francês).

(29) A. Wagner: Die russische Papierwährung.

(30) Wythe: Brazil, an expanding economy — "Among the basic reasons for lack of sound and consecutive economic progress in Brazil are chronic inflation and recurrent devaluation of the monetary unit."
— Spiegel: The Brazilian economy — "The very fact however, that inflation has been going on for over a century, while the volume of productive capital accumulated thus far has remained extremely small, raises doubts as to the desirability of investments based on inflation and forced savings.

(31) George Edgard Bonnet: La politique monétaire anglaise — "L'inflation n'est ni plus, ni moins qu'un vol."

(32) Boulding: Análisis económico — "Cuando el dinero de un país empezó a tener nombre y a ser de su propiedad, el soberano adquirió poderes para depreciar la moneda. Este es el precedente más antigüo de nuestra moderna inflación."

de 600 para 24.750 Dracmas. Os magistrados romanos, apelando à inflação, fizeram as Guerras Púnicas. Na Roma antiga os soldos dos legionários aumentaram da maneira seguinte: 27 A. C.-14 A. C. = 225; 176-192 = 375; 198-217 = 750 Denários. Na Espanha entre 1500 e 1600 os preços aumentaram de 300 %. Na cidade alemã Braunschweig, entre 16 de abril e 16 de setembro de 1621, a moeda se desvalorizou de 63 %. Em Dresden, entre 1600 e 1622, os preços de cereais subiram de 450 % (trigo) e 350 % (centeio), respectivamente. A inflação existia na Argentina já no século XVI [33] e na Inglaterra no comêço e no fim do século XVII [34]. Houve notícias sôbre a carestia na França em 1719 [35]. Nos Estados Unidos durante a Guerra de 1812, os preços de atacado subiram de 40 %. O Chile, também, sofreu uma depreciação intensa entre 1874 e 1894 [36] e, assim, poderíamos continuar "ad infinitum".

Nos séculos passados, no mundo em geral, os seguintes períodos foram considerados inflacionários:

1) Início do Século XVI — meados do Século XVII;
2) 1775-1820 (Em 1781, um par de sapatos custava US$ 100);
3) 1851-1873;
4) 1897-1910.

Convém ressaltar que há autores que admitem apenas três períodos de inflações *mundiais* [37]:

1) Na época medieval, o que durou cêrca de 100 anos e foi provocado pelo Tesouro das Índias Espanholas, e repercutiu sôbre o custo da vida em muitos países: na Espanha quintuplicando, na Inglaterra triplicando e na França duplicando os preços;
2) Período da Revolução e das Guerras Napoleônicas (1790-1812) com uma alta de 100 % nos preços da Grã-Bretanha e dos Estados Unidos;
3) I Guerra Mundial (1913-1920) com os seguintes aumentos nos preços:

— Estados Unidos, Holanda, Suíça	100 %
— Grã-Bretanha	200 %
— França	400 %
— Itália	500 % etc.

Em outras obras se afirma, entretanto, que no século que seguiu após o ano de 1818, a *grande* inflação era desconhecida [38].

Analisando o desenvolvimento econômico do Brasil a largo prazo, admitimos certas considerações conjunturais na analogia que achamos entre os seus

(33) L. R. Gondra: Historia económica de la Argentina — "Toda esta actividad industrial fué hasta cierto punto efecto de la inflación monetária provocada por la explotación del gran mineral de plata de Potosi."

(34) Horsefield: Inflation and deflation in 1694-1696.

(35) Carta de Liselotte von der Pfalz — "Hir wirdt alles abscheulich thewer, alles doppelt was Es auch mag."

(36) Lepe: La depreciación monetaria en Chile, 1951.

(37) A. J. Brown: The Great Inflation, 1939-1951.

(38) Société des Nations: L'inflation et la lutte contre l'inflation. 1946.

períodos inflacionários e os que se verificaram no Exterior. Basta citar, a êste respeito, alguns exemplos:

Brasil	Exterior em Geral
1889-1904	1897-1910

Brasil	França (Bélgica, Itália)	Alemanha
1914-1918 1920-1924	1918-1920 1923-1925	(30 de julho de 1914 — 15 de novembro de 1923)

Brasil [39]	Estados Unidos	França
1937-	1940-1948	1936-

Brasil	Exterior
1950, junho — novo incentivo às tendências inflacionárias	junho de 1950 — junho de 1951: — aumento de preço: algodão = = 200 %; couro = 100 %; — em 20 países europeus aumento dos preços de varejo até 15 %; — em 5 países europeus de mais de 20 %.

Com os citados exemplos de interdependência [40] não queremos, de nenhum modo, provar que o movimento inflacionário depende exclusivamente de fatôres exteriores [41]. É também, verdade porém, que êstes influem sempre, mas em grau variável sôbre as tendências nacionais de inflação [42]. Nossa indústria, por exemplo, trabalha quase exclusivamente para o mercado interno, sofrendo, portanto, a influência da depressão que vem do

(39) Carlos Muñoz Linares: Los procesos monetarios en Hispanoamerica, "Periodos inflacionários no Brasil:

— 1937-1945 = inflação
— 1946-1948 = inflação controlada
— 1949-1951 = inflação declarada."

— O Boletim do Fundo Monetário Internacional constata que tivemos de 1938 a 1945 uma inflação "uncurbed" e de 1946 a 1949 uma inflação contida.

(40) A. Chabert: Structure économique et théorie monétaire, — "Dans les grands pays industriels, les prix interieurs manifestent une très large independance par rapport aux prix extérieurs. Les choses ne se passent pas ainsi dans les pays insuffisamment développés.

(41) Union Panamericana: Comércio interamericano — "Medidas dirigidas a su expansion", 1954.
"La CEPAL advierte que la inflación en la Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Peru, fué principalmente el resultado de causas internas, mientras que en el caso de Cuba, Uruguay y la America Central, los factores externos jugaron un papel decisivo."

(42) Ohlin: "Os vínculos existentes entre os preços de um pais e os dos demais paises, tornaram-se tão múltiplos e tão estreitos que não é possível imaginar uma baixa ou uma alta num lugar, sem esperar uma repercussão em todos os demais."

exterior, apenas indiretamente, através da agricultura [43]. As inflações que se verificaram ùltimamente, nos países subdesenvolvidos têm sua origem mais em causas domésticas do que externas.

A inflação brasileira não é de origem recente [44] e suas causas básicas remontam a tempos antiquíssimos. São elas principalmente estruturais, entre as quais convém mencionar a discrepância entre a economia e as finanças, entre o Brasil Econômico e Político que ao mesmo tempo é um reflexo do deslocamento da fronteira econômica [45].

Os efeitos da inflação já se vinham pronunciando, principalmente, durante todo o Século XIX, atingindo em 1890 seu ápice com o "Encilhamento" [46] tão bem descrito pelo Visconde de Taunay. Neste ano, 316 bancos foram lançados só na praça do Rio de Janeiro. Êsse "Encilhamento" alcançou o seu apogeu em março de 1891.

Calógeras no seu livro "La politique monétaire du Brésil" (1910) se manifesta da seguinte maneira, sôbre esta época:

> "Dés la montée du flot inflationniste, toutes les conséquences classiques des émissions se firent sentir.
>
> La pullulation de compagnies, d'entreprises, de raisons sociales à buts plus ou moins fantastiques commença. Du 8 Juillet 1889 au 17 Août 1890, il s'était fondé à Rio des compagnies au capital global de 1 148 000 contos dont 800 000 contos depuis le 15 Novembre; rien qu'en 1891, il se forma 313 sociétés nouvelles au capital nominal de 1.849.156:000$.
>
> Le délire était arrivé au point que l'on ne trouvait plus de nom à donner aux nouvelles entreprises. Tout était pris, et l'on payait prime pour un titre nouveau, non encore employé.

---

(43) E. Gudin: Princípios de economia monetária — "Com uma exportação de perto de 20% de sua Renda Nacional, o impacto cíclico vindo do exterior, faz-se sentir no Brasil com bastante intensidade."

(44) 1812 — John Mawe: Viagem ao interior do Brasil — "O sebo *excessivamente caro* e as velas custavam o dobro do preço por que eram vendidas em Londres (Vila Rica)."

1821 — Rocha Pombo: História do Brasil — "A côrte retirante deixara a antiga colônia em situação mais penosa do que fôra, em 1808 aquela em que ficara Portugal... *encareceu a vida para tôdas as classes.*"

1824 — Maria Graham: Diário de uma viagem — "A provisão fresca é *exorbitantemente cara.*"

1835 — João Mauricio Rugendas — Viagem pitoresca através do Brasil — "A estadia nas cidades da costa é bastante *cara*, no Rio talvez *ainda mais*."

1858 — Roberto Avé-Lallemant: Viagem pelo sul do Brasil — "Isso absolutamente não deve admirar, pois os *preços são altos* (Santos)."

1909 — Pierre Denis: Le Brésil au XXe siècle — "La vie, au Brésil, est *chère*. Si deux Français se rencontrent au Brésil, soyez sûre que la conversation s'engagera par des doléances sur le prix des loyers, des restaurants ou voitures."

1913 — C. E. Ackers: Relatório sôbre o Vale do Amazonas — "Os seringueiros obrigados como são a fazerem suas compras no armazem, onde cada artigo lhes é vendido por *preço elevadíssimo*, que deixa exorbitantes lucros para o proprietário."

1938 — Henri Tronchon: Huit mois au Brésil — La crise économique, que semble atténuer un peu la *chutte* du mil-reis (enchérissement notable)."

(45) Relatório da Missão Cooke, 1942 — "Dois terços do seu interior constituem uma fronteira em marcha, com uma densidade de população de menos de dois habitantes por milha quadrada."

(46) "Encilhamento, palavra quase genial do povo, adaptada da linguagem característica do esporte-local em que se dá a última demão aos cavalos de corrida antes de atirá-los à raia da concorrência e forçá-los, ofegantes e em supremos esforços, a pleitearem o prêmio da vitória."

La mégalomanie de la spéculation avait fait tailler de façon grandiose, et les environs des grands centres de population montraient de superbes ruines d'entreprises d'une ampleur seulement égalée par la chimère qui leur avait donné naissance.

Oscillations des prix d'achat, variabilité des salaires, surproduction imminente, abandon des autres cultures, indiscipline croissante des entreprises préposées au transport, par mer et par terre, changements brusques des prix de vente, tout cela n'était que la répercussion du désarroi causé par les émissions excessives, l'abus du crédit et des conséquences; le detournement des activités du travail sain, et créateur de réserves, vers les voies périlleuses du jeu, du pari; l'abandon des méthodes sûres mais peu lucratives du labeur à longue portée, pour le mirage fatal des spéculations de Bourse, des fortunes faites à l'improviste".

É, porém, verdade que para essa crise contribuiram fatôres exteriores, também, como a posição internacional de ouro, a crise agrária e o excesso de investimentos em alguns setores que se manifestou de forma geral no Mundo, a partir do ano de 1873, e no Brasil desde 1877.

A inflação, no Brasil, foi originada, parcialmente, por uma constante procura de dinheiro, muito dinheiro, imediato, fácil e barato. É verdade que o tipo da economia brasileira com o desigual desenvolvimento e com as suas perpétuas mudanças dos principais produtos é muito desfavorável a uma moeda estável [47].

— Pau-brasil (ibirapitanga, arabutã)	1500-1600
— Açúcar de cana	1600-1700
— Ouro	1690-1770
— Couros e peles	1700-1750
— Diamantes	1729-1800
— Café [48]	1830-
— Algodão	1750-1800
— Borracha [49]	1860-1910
— Metais raros	1937-1944
— Artigos manufaturados	1940-

A emissão de papel-moeda governamental tornou-se uma parte ordinária da receita, e se essa emissão de papel-moeda inconversível, que vem sendo praticada, sem restrições, há mais de um século, não resultou numa catástrofe monetária, foi devido, segundo alguns autores, à possibilidade do sistemático alargamento do mercado, à absorção de novas quantidades pelas regiões (setores de subsistência) que se integraram à vida econômica do País, o que exerceu influência moderadora na depreciação da moeda brasileira.

(47) Relatório da Missão Cooke, 1942 — "Na maior parte de sua história, a vida econômica do Brasil tem sido dominada por uma série de surtos no comércio de exportação".

(48) A participação do café no valor total das exportações brasileiras, no ano de 1924, era de 75 %.

(49) A parcela da borracha, em 1910, era de 20 %.

Cassio Fonseca: A economia da borracha — "Como se viu, por essa época os preços alcançaram níveis altíssimos, culminando em abril de 1910. Os empréstimos bancários pois, num ambiente de otimismo ilimitado, se estenderam demasiado, de modo que, ao cair o preço no segundo semestre de 1910, a economia inflacionada da borracha brasileira abeirou-se de completo desastre."

Como fatôres secundários, contribuíram para a inflação, no passado, o caos nas emissões [50], a confusão na política monetária, situação em que a iniciativa privada começou a competir com a Casa da Moeda (Crise do Xen-xem [51], segundo declaração de Lino Coutinho, feita no Parlamento, em 1826, uma libra de cobre custava no mercado 18 vinténs e dava para cunhar peças no valor de 2$000; era um lucro espantoso, remunerando, extraordinàriamente, o industrial falsificador), a agravação das especulações e do jôgo da Bôlsa [52], e a constante mudança de pessoas na Pasta das Finanças.

A pasta de Ministro da Fazenda é, no Brasil, considerado como cargo, por excelência, político, que, raras vêzes, foi preenchido por verdadeiros economistas. Daí tantas medidas altamente inflacionárias. Em geral, entre os Ministros da Fazenda do Brasil, não houve unanimidade quanto à opinião sôbre a política de emissão. Uns eram partidários de volumosas emissões, outros as combateram. Como *inflacionárias*, podem ser consideradas, principalmente, as épocas dos seguintes ministros:

— Manuel Alves Branco, Visconde de Caravelas, 1847;
— Bernardo de Souza Franco, Visconde de Souza Franco, 1857;
— Gaspar da Silveira Martins, 1878;
— Ruy Barbosa, 1889;
— José Maria Alkmim, 1957.

Os produtores de artigos de exportação inclinaram-se sempre à inflação [53], ao passo que os importadores advogaram a necessidade de uma

---

(50) Pluralidade de emissão — 1836-1853: Banco do Ceará, Banco Comercial do Rio de Janeiro, Banco Maranhense, Banco Comercial da Bahia, Banco Comercial do Maranhão, Banco do Pará, Caixa Econômica de Pernambuco, Banco de Pernambuco, Banco Comercial do Pará. 1889-1898: Banco Nacional do Brasil, Banco de São Paulo, Banco do Comércio do Rio de Janeiro, Banco do Brasil, Banco de Pernambuco, Banco da Bahia, Banco da República dos EE do Brasil, Banco dos EE do Brasil, Banco União de São Paulo, Banco Emissor do Sul, Banco Emissor da Bahia, Banco Emissor do Norte, Banco Emissor de Pernambuco, Banco de Crédito Popular.

(51) Calogeras: La politique monétaire du Brésil, 1910 — "Dans le nord du pays, les troubles économiques étaient dûs au Xen-xem, le billon introduit frauduleusement dans ces places de commerce (1830)". Em 1837 restaram em circulação desta moeda falsa ainda 8.000 contos.

— J. Pires do Rio: A moeda brasileira — "No govêrno de D. Pedro I, a moeda falsa de cobre chegou a representar 30% da soma circulante."

(52) Rui Barbosa: Exposição ao chefe do Govêrno Provisório, 28 de dezembro de 1889 — "A febre de ágio, o delírio das especulações da Bôlsa, promovidas e entretidas pela política financeira da coroa, saturavam a atmosfera do fluido que devia exaltar as imaginações, alimentando essa alucinação de prosperidade, que agitava a praça, suscitando lances de arrôjo, cujas conseqüências a imprensa democrática prognosticou com a maior precisão. O jôgo foi, pois, o principal gerador dêsse movimento. Os hábitos da nossa corretagem, as facilidades do sistema de comprar ou vender a longos prazos, a confiança indiscreta em uma política de teatralidades aparatosas favoreceram êsse movimento, que se superagitou ao delírio."

(53) H. W. Spiegel: The Brazilian economy — "The dominant interests, including the commercial interests, are so much attached to the system of permanent depreciation of money in internal and external terms that they do nothing to stop it."

— Pierre Denis: Le Brésil au XXe siècle — "Tout producteur qui vendait à l'étranger ses produits, qui recevait ses paiements en or et qui changeait ensuite cet or en monnaie de papier, recevait en papier une somme plus forte avec le *change bas*, et c'ést pourquoi il y tenait ...... Ceux qui désiraient la hausse, les consommateurs d'objets d'importation étrangère; ceux qui voulaient la baisse, les producteurs ...... A côté de ces deux partis hostiles un troisième tenait avant tout à voir le *change* rester *mobile* et variable; ce parti comptait surtout des *hommes d'affaires* et des *banquiers*, dont les bénéfices les plus clairs provenaient de la spéculations sur le change sous toutes ses formes."

moeda estável. Os fazendeiros pertenciam ao primeiro grupo, os comerciantes ao segundo. Na época em que predominou no País a influência dos fazendeiros, não é de se estranhar que além dos fatôres decorrentes das leis econômicas, as tendências inflacionistas tenham recebido apoio, também, da parte da classe dominante da sociedade, isto é, dos grandes latifundiários.

No presente estudo não nos ocuparemos, minuciosamente, com esta nossa inflação crônica que, na realidade, oculta poucos perigos. Nem desejamos analisar o "Encilhamento" ou a inflação verificada durante e após a I Guerra Mundial. Limitar-nos-emos, principalmente, ao estudo da degeneração da nossa inflação aberta e sobretudo à questão em que medida uma inflação aberta é ainda considerada compatível com o desenvolvimento econômico de um país subdesenvolvido, como é o nosso.

Antes do início desta análise, desejamos ainda fixar a posição inflacionária da nossa economia em relação aos demais países subdesenvolvidos dêste Continente. A inflação não é fenômeno ùnicamente brasileiro nem é prerrogativa dos países menos desenvolvidos, mas nestes recebe certos traços específicos, diferentes dos verificados em países industrializados e mais consolidados, tanto econômica como pòliticamente.

Ao que parece, o Brasil colocou-se no quarto lugar entre os países da América Latina, no movimento inflacionário que se verificou no período 1937-1956:

1 — Bolívia
2 — Paraguai
3 — Chile
4 — Brasil

Há divergência de opinião quanto ao critério de repartição dos fenômenos, que acompanham a inflação, entre os motivos causadores primários e os numerosos sintomas de manifestação das tendências inflacionárias [54]. A Comissão Parlamentar nomeada, na sessão de 24 de outubro de 1883, na Câmara dos Deputados, no seu relatório apresentado no Rio de Janeiro, a 4 de setembro de 1885, afirmou, por exemplo, que: "o papel-moeda concorre eficazmente para os deficits nos orçamentos do Estado, colocando destarte as emissões entre as causas do deficit e não entre as conseqüências do mesmo [55].

Parece-nos aconselhável, portanto, traçar uma linha demarcadora bem nítida entre os *efeitos* da inflação, de um lado, e as suas *causas* primárias ou secundárias e, eventualmente, seus sintomas acompanhantes, de outro. Entre as causas e sintomas do movimento inflacionário há, em geral, certa conexão, reflexo recíproco que varia segundo os elementos em jôgo. Não nos parece, por isto muito conveniente adotar uma discriminação formal entre aquêles.

Embora reconhecendo que entre os fenômenos que acompanham a inflação sempre existiu um círculo vicioso [56], na pior das hipóteses, podemos

(54) Brown: The great inflation — "an elusive and bewildering variety of phenomena."

(55) Calogeras: La politique monétaire du Brésil — "La cause de déficit était donc bien l'émission."

(56) United Nations: World economic survey, 1957 — "Various factors were all found in conjunction with inflation. Often, the various influences were present together; in such cases, *it is difficult or impossible to distinguish unequivocally the primary agent in the chain of causation.*"

PAÍSES LATINO-AMERICANOS — ÍNDICE DO CUSTO DE VIDA

	1937	1938	1939	1940	1942	1944	1946	1948	1949	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956
Argentina	100	99	101	103	102	113	159	204	267	335	456	632	656	682	767	865
Bolívia	100	97	123	145	252	292	364	445	489	664	843	1 103	2 783	5 554	9 310	27 820
Brasil	100	103	107	114	142	225	318	449	442	468	517	608	740	881	1 060	1 291
Colômbia	100	113	118	114	122	170	207	285	304	365	396	282	302	339	339	360
Cuba	100	100	94	92	132	172	213	272	234	228	252	250	245	232	232	232
Chile	100	104	106	119	177	224	283	446	529	609	742	906	1 136	1 956	3 434	5 356
Costa Rica	100	101	101	91	123	167	184	216	233	257	274	263	263	271	278	281
Honduras	100	100	...	...	...	...	...	166	172	203	200	195	213	240	260	251
Nicarágua	100	151	224	274	263	813	772	784	749	896	1 074	1 081	1 213	1 306	1 237	1 164
México	100	114	116	117	140	230	308	369	389	412	463	529	518	540	627	658
Paraguai	—	100	109	113	144	193	236	412	558	950	1 299	2 824	4 829	5 770	7 116	8 655
Peru	100	101	100	107	131	163	199	338	387	435	478	511	554	584	611	645
Uruguai	100	99	105	110	112	121	153	180	189	181	206	234	249	279	293	323
Venezuela	100	102	107	102	111	141	150	200	203	203	206	203	200	212	212	214

	1953	1954	1955	1956
Brasil.....................	100	118	142	173
República Dominicana......	100	98	98	98
Equador...................	100	104	106	101
El Salvador..	100	104	108	111
Guatemala.................	100	103	104	105
Haiti.....................	100	104	106	110
Panamá....................	100	99	99	99

FONTES: United Nations: "Monthly Bulletin of Statistics". — UN: "El desarrollo economico de Bolivia", 1958.

fazer uma certa discriminação também dentro do grupo que abrange as *causas* e os *sintomas* de inflação, que seria a seguinte:

1) motivos causadores, de primeiro grau;

2) sintomas passivos de manifestação da existência da inflação e que decorrem de causas originais;

3) fenômenos marginais que podem pertencer igualmente aos dois grupos anteriores.

Convém ressaltar que há inúmeras outras discriminações, também, como por exemplo a que segue e que diz respeito a:

1) motivos econômicos: monetários e outros;

2) motivos não-econômicos: (exógenos) [57].

Os veículos e as causas aos quais se faz, geralmente referência, em relação ao movimento inflacionário, e que têm suas raízes quase em todos os campos da atividade humana [58], são os seguintes:

1) a — Emissão excessiva de moeda (Escritores alemães: Liefmann, Pohle, Terhalle);

b — Aumento da velocidade de circulação da moeda.

2) Qualquer desajustamento no balanço de pagamentos.

(57) Thorp: "As mais antigas crises foram provocadas por motivos não-econômicos. Os anais que servem de base para a análise dos ciclos, incluem referências principalmente a condições não-econômicas como: política, guerras, inundações."

(58) Brown: "The great inflation, 1939-1951" — " .... The casual mechanisms by which it happens are various and their roots may go deep into the market institutions and the social and political structures of the communities concerned."

O desequilíbrio do balanço de pagamentos, no Brasil, tem duas causas principais:

a) baixa taxa cambial artificial, no passado, que diminuiu o número das indústrias exportadoras e aumentou a pressão importadora;
b) decalagem entre o *ritmo de importação* muito intensivo, decorrente do crescimento econômico rápido, visando recuperar o atraso em que se encontrou até agora o Brasil em relação a outros países em estado econômico mais adiantado, — e o ritmo de exportação determinado, principalmente, pela propensão a importar de países, na maior parte, muito mais desenvolvidos, possuindo atualmente menor coeficiente de intensidade vegetativa.

3) Superavit no balanço de pagamentos.
4) Deficit orçamentário [59]. Segundo os escritores inglêses, a principal causa da inflação alemã de 1922-23 era o deficit orçamentário que provocou as emissões. Aconteceu o mesmo fenômeno na Rússia.

DEFICIT ORÇAMENTARIO DA UNIÃO SOVIÉTICA [60]

Anos	*Milhões de rublos*	*Percentagem sôbre as despesas*
1918	31.126	66,6
1919	166.443	77,3
1920	1.055.555	86,9
1921	20.332.000	83,1

5) Aumento excessivo da despesa governamental [61] sem deficit.
6) Contrôle do comércio exterior (nos setores que ficaram fora dêste contrôle).
7) Balanço passivo comercial. Bresciani-Turroni afirma que a primeira causa da inflação alemã ,que se verificou após a I Guerra Mundial, foi o balanço passivo comercial, financiado por venda de marcos, em conseqüência da qual uma parte das divisas de exportação permaneceu no Exterior.
8) Excesso de exportação, que deve ser considerado como a opinião mais difundida, mais recente e contradiz completamente a opinião ventilada no parágrafo anterior [62].

---

(59) A Conferência Financeira de Bruxelas, em 1920, categòricamente afirmou que o deficit orçamentário é a causa principal da inflação.

(60) V. P. Diachenko: "Sovietskie finansy v pervoi faze razvitia sosialisticheskogo gosudarstva", 1947.

(61) Na Tchecoslováquia e Polônia, após a I Guerra Mundial, despesas efetuadas no setor estradas de ferro, cuja reorganização se tornou necessária em virtude do desmembramento da Monarquia Austro-Húngara.

(62) United Nations: Instability in Export Markets of Under-Developed Countries — "A degree of fluctuation such as indicated by this study threatens under-developed countries with inflation in both prosperity and depression. During recessions, reduction in export proceeds and balance of payments deficits encourage the devaluation of currencies or restriction of imports; both measures may increase inflationary pressure on prices. Conversely, the money income of exporters may expand so rapidly in times of increased demand that domestic controls become inadequate to prevent inflation, and increased export proceeds are dissipated for imports which absorb purchasing power and reduce inflation rather that used to import goods required for economic development."

Rio de Janeiro

N.

Rs. 90$000

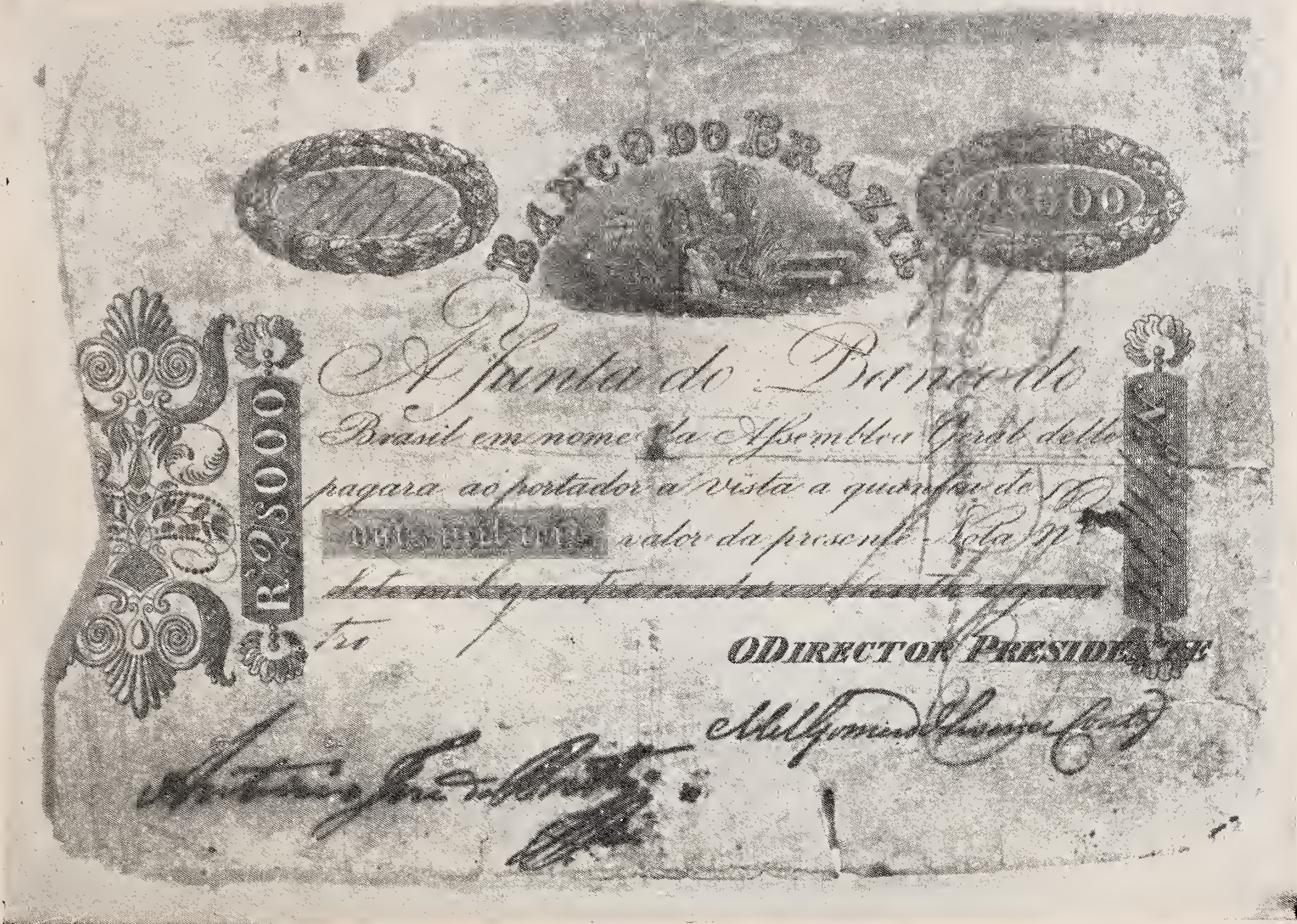
A Junta do Banco do Brazil em nome da Assemblea Geral delle pagará ao portador á vista a quantia de noventa mil reis valor da presente Nota Nº

O Director Presidente

PRIMEIRO VERDADEIRO PAPEL-MOEDA DO BRASIL

I. PRIMEIRA EMISSÃO DO BANCO DO BRASIL

— Autorizada pelo Alvará de 12 de outubro de 1808. A própria emissão começou em 1810.



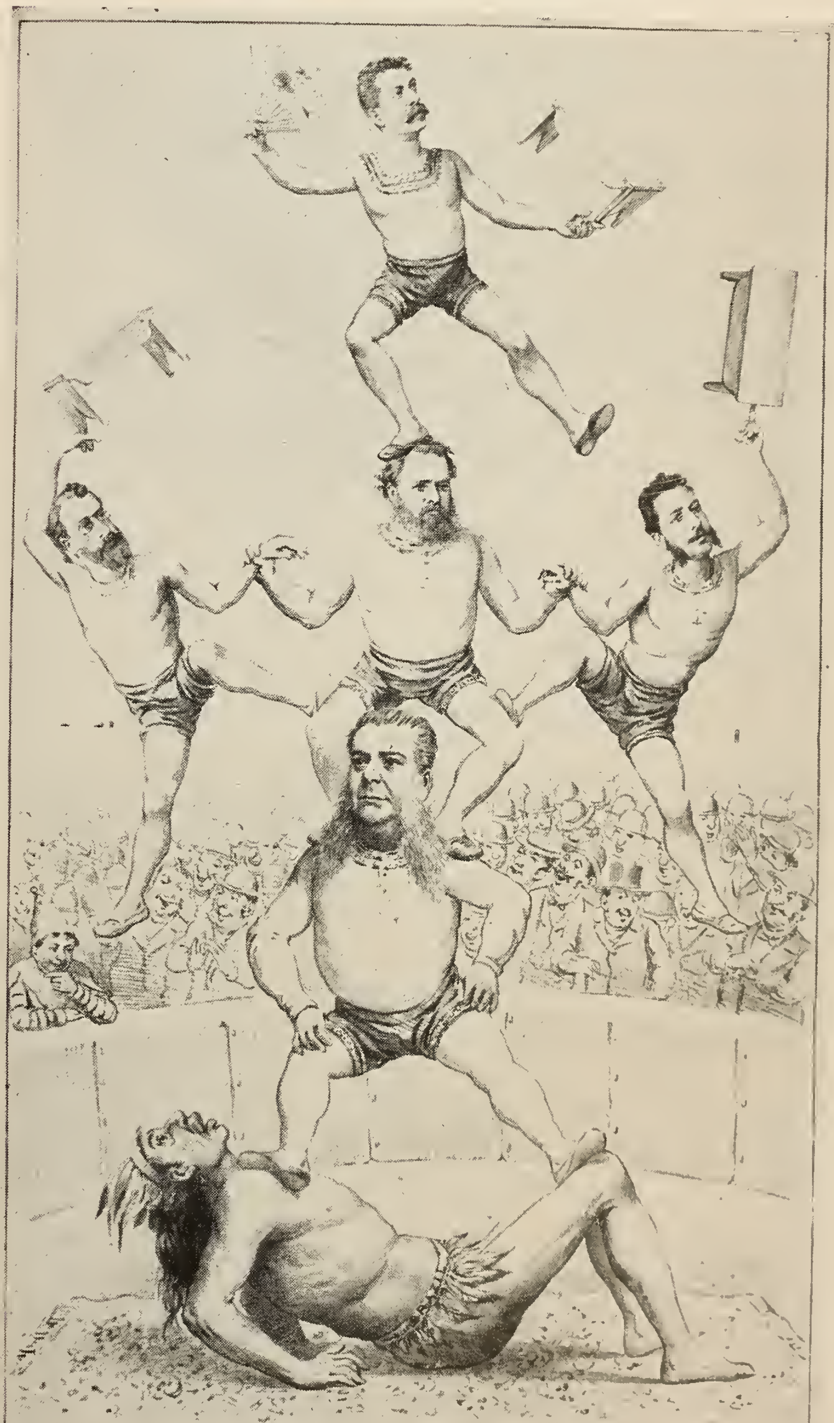
PRIMEIRO VERDADEIRO PAPEL MOEDA DO BRASIL

II. SEGUNDA EMISSÃO DO BANCO DO BRASIL

— Autorizada pelo Decreto de 4 de julho de 1824.
— Demonstração da receita e despesa do Tesouro Nacional, 1827 — "Crescendo as necessidades públicas, viu-se o Govêrno obrigado a carregar de novo sôbre o Banco, que não podendo emprestar fundos metálicos, tem feito uma considerável emissão de notas. A depreciação delas era conseqüência natural. Esta Província está inundada das notas como única moeda circulante e que todos os possuidores se desejam desembaraçar."
— Em 1º de abril de 1829 tinham os bilhetes do Banco baixado a 40% contra o cobre, 110% contra a prata e 190% contra o ouro. Por lei de 23 de setembro de 1829 foi determinada a dissolução do Banco."

O "ENCILHAMENTO" VISTO PELA IMPRENSA BRASILEIRA

REVISTA ILLUSTRADA de 5 de outubro de 1889



Grande Circo financeiro da rua da Alfandega

Alta gymnastica bancaria! Espectaculo nunca visto! Nós tambem applaudimos, mas como tues exercicios são perigosos, cuidado! não vá haver pór ahi alguma degringolade. Aguentem-se no balanço!

O "ENCILHAMENTO" VISTO PELA IMPRENSA BRASILEIRA







REVISTA ILLUSTRADA de 5 de outubro de 1889

O "ENCILHAMENTO" VISTO PELA IMPRENSA BRASILEIRA

REVISTA ILLUSTRADA de 5 de outubro de 1889



Desde manhã até a noite, o publico entrava e sahia, em nosso escriptorio, levando comsigo a pagina da gymnastica bancaria. Grande sarilho, mas... antes assim...

PAPEL-MOEDA DE OCUPAÇÃO EM 1944



PENGÖ VERMELHO DO EXÉRCITO RUSSO EM CIRCULAÇÃO NA HUNGRIA



NOTA EMITIDA PELO EXÉRCITO NORTE-AMERICANO NA ALEMANHA

BRASIL — MOEDA DE EMERGÊNCIA: VALE

Fazenda de S. Joaquim, de de

Nº

1$000.

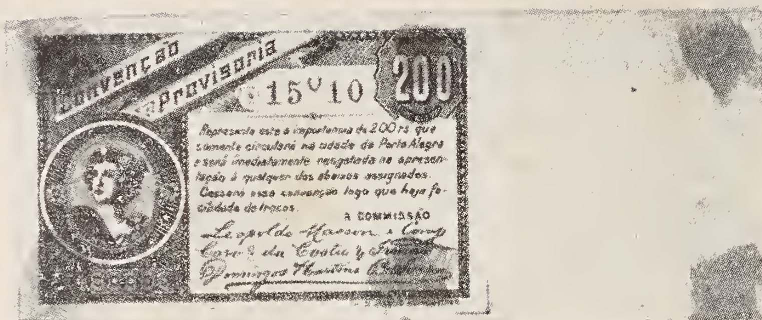
Ao portador paga= 1 rei HUM mil réis

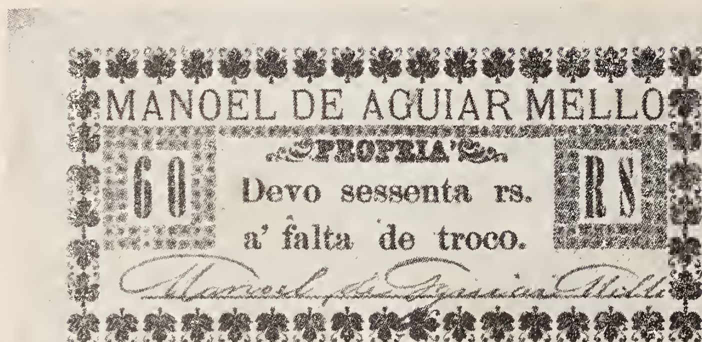
No Armazem da Ponte Bella em S. João do Principe, Rua da Saude N.º 50, e nesta Fazenda.

O presente vai por mim assignado e pelo meu Guarda-Livros.

Estes Vales são applicados para pagamento dos meus Escravos e serão resgatados no valor de Vinte mil réis para cima.

Auguste de Saint-Hilaire: Viagens pelo Distrito dos Diamantes e litoral do Brasil, 1833 — "Quando um comerciante ou um cultivador fornecia víveres, o empregado encarregado de os receber dava-lhe um bonus (lembrança) e segundo os novos regulamentos, cada bonus devia ser igualmente pago em dinheiro ao fim de seis meses."









BRASIL — MOEDAS DE EMERGÊNCIA

Carl Seidler: Dez anos no Brasil (1825-1835) — "A falta de dinheiro que desde êsse tempo se tornou cada vez mais sensível em todo o Império..."

John Luccock: Notas sôbre o Rio de Janeiro (1808-1818) — "É muito grande aqui a escassez de numerário metálico."

9) Discrepância entre as tendências de crescimento das importações e a capacidade de importar (aspecto dinâmico).
10) Investimentos diferidos, no momento da aplicação (racionamento vigorante durante o tempo de guerra).
11) Investimentos improdutivos.
12) Investimentos excessivos em geral (na França, afirma-se genèricamente, que a principal causa da inflação que se verificou após a última conflagração mundial era o volume dos investimentos realizados sob impulso do Plano Monnet).
13) Expansão do sistema de créditos.
14) Concessão de créditos para fins especulativos.
15) Poupança privada bloqueada, no tempo da sua libertação; como exemplo podemos citar o caso dos Estados Unidos (63).

PERCENTAGEM DA POUPANÇA SÔBRE A RENDA PRIVADA DISPONÍVEL NOS ESTADOS UNIDOS

1939	3,7 %	
1940	4,8 %	
1941	10,5 %	II Guerra Mundial
1942	21,9 %	II Guerra Mundial
1943	22,8 %	II Guerra Mundial
1944	24,1 %	II Guerra Mundial
1945	18,5 %	II Guerra Mundial
1946	6,5 %	
1947	3,0 %	

16) Falta de senso de poupança (64).
17) Inexistência de poupança suficientemente volumosa (65).
18) Pequeno índice de concentração de rendas.
19) Aumento da velocidade de circulação das rendas (66).
20) Tendências gerais verificadas, atualmente, para redistribuição equitativa de rendas e de capital (67).
21) Ineficácia no regime fiscal.
22) Aumento da dívida interna do Estado (68).
23) Dívidas externas (69)
24) Rearmamento (nos Países da NATO).

---

(63) Lester V. Chandler: Inflation in the United States.

(64) Roberto de Oliveira Campos: Observações sôbre a teoria do desenvolvimento econômico (Digesto Econômico, março de 1953) — "O capitalista brasileiro, ao invés de se julgar possuidor da missão social de canalizar êsses recursos para a formação de capital, propende deslavadamente a se entregar ao consumo hedonístico e ostentatório."

(65) Relatório da Comissão Mista Brasil-Estados Unidos para Desenvolvimento Econômico, 1954 — "Uma das razões fundamentais parece estar em que o processo de rápida industrialização e urbanização aumentou as oportunidades e incentivos para investimentos, sem fornecer comparável estimulo à poupança."

(66) Wicksell.

(67) Felipe Herrera Lane: Inflación y politica fiscal — "A redistribuição de recursos através do sistema fiscal acarreta tendências de alta de preços."

(68) Gaettens atribui a inflação de "vellones", na Espanha, às dividas da Côrte, que atingiram, em 1556, vinte milhões de ducados.

(69) Spiegel: The Brazilian economy — "Important, furthermore, is the fact that the persistent inflationary trend can be regarded at least in part as a consequence of the country's foreign obligations and of the service required for them."

25) O próprio fator "Guerra" (70), com poucas exceções, como por exemplo as guerras napoleônicas (71), tem influência sob vários aspectos:

a) ciclo provocado pela Guerra (72);
b) sítio de uma cidade (inflation obsidionale). O melhor exemplo para êste fenômeno se ofereceu na guerra franco-alemã de 1870-71;
c) rumores de guerra (Guerra da Coréia, 1950);
d) tensão internacional;
e) receio de um futuro incerto (Alemanha Oriental até 1956);
f) despesas de guerra (Brasil: 1942/1945; Bolívia: Guerra de Chaco, 1932/1935; Hungria: 1465 — guerra contra Frederico III);
g) dívida de guerra (Alemanha 1914/1922);
h) financiamento de guerra civil (Rússia) (73);
i) reparações de guerra (Hungria, após a I Guerra Mundial);
j) destruições provocadas pela guerra (Alemanha, após a II Guerra Mundial — inflação de penúria):
k) efeito psicológico da derrota (74);
l) mobilização da mão-de-obra;
m) exército de ocupação (Na Itália entraram em circulação 86.028 milhões de AM liras, nos anos de 1943-1945; na Hungria os "pengos" vermelhos do exército russo de ocupação, após a II Guerra Mundial; moedas húngaras de ouro na Itália, durante a campanha do rei da Hungria Ludovico, o Grande, em 1343-44);

26) Contrôle de preços (75) (nos setores que ficaram fora dêste contrôle).
27) Supressão de qualquer contrôle governamental.
28) Receio da introdução de contrôle e racionamento.
29) Reivindicações do aumento de salário.
30) Concessões políticas aos assalariados.
31) Diminuição do número de mão-de-obra — aspecto dinâmico.
32) Falta de mão-de-obra (Nova Zelândia, em 1951) — aspecto estático.
33) Pleno emprêgo (ponto de ruptura quase sempre na vizinhança do pleno emprêgo) (76).

---

(70) Baudin: Manuel d'économie politique — "Il est fatal qu'une guerre longue et coûteuse favorise l'inflation .... La dévaluation est subie lorsqu'elle a pour origine une guerre longue et coûteuse."

(71) Napoleão iniciou o sistema de financiar a guerra à custa dos países vencidos.

(72) Frederic Benham: "Observando o gráfico das variações dos tipos de câmbio, é possível determinar as datas exatas nas quais o Chile obteve vitórias ou sofreu derrotas nas suas disputas com o Peru, Bolivia e Argentina. O movimento mais notável nos câmbios ocorreu em agôsto de 1879, quando o pêso chileno se elevou de 25 peniques, sem que haja alteração no balanço de pagamentos ou na quantidade de moeda. Êste salto se devia exclusivamente à captura dos barcos de guerra inimigos pela Armada chilena."

— Ver também as repercussões das vitórias dos generais Jourdan, Pichegru e Hoch, na Bélgica e Alsácia, em 1793, sôbre o valor dos "assignats".

(73) Harry Schwartz: Russia's soviet economy, 1950.

(74) Baudin — "En l'examinant de près, on s'aperçoit que les hausses se sont produites aux époques de victoires, les baisses à celles de défaites, à tel point qu'un observateur a déclaré qu'à la seul inspection de ce graphique on pouvait retracer toute l'histoire militaire de la Russie."

(75) W. F. Fellner: A Treatise on war inflation — "The wider the field of the control and the more effective this control the greather the resulting pressure on the remaining free fields."

(76) Gabillard: "Au-dessus du plein emploi, tout accroissement de la dépense globale fait apparaitre un écart inflationniste."

34) Mudanças verificadas na composição da população:

a) aumento [77];
b) envelhecimento [78].

35) Acumulação das necessidades não satisfeitas.
36) Previsão de penúria.
37) Modificação repentina nos costumes de consumo.
38) Grande propensão a consumir (marginal ou não) [79].
39) Repercussão das alterações verificadas nos mercados mundiais. (Aumento nos preços de mercado mundial em 1950 e 1951. Aliás, os preços internos sempre tendem, paradoxalmente, a atingir os preços mundiais).
40) Movimento de estoques (Estados Unidos, 1919-1920).
41) Especulações em estoques [80].
42) Atraso na adaptação ao progresso técnico.
43) Crise política e social.
44) Violência nas posições políticas.
45) Desconfiança relativa à vitalidade de um novo Estado (Áustria, em 1919).
46) Perda de uma parte do território nacional (ocupação do Ruhr e perda da Alta Silésia após a I Guerra Mundial — Alemanha; perda dos 2/3 do território húngaro após a I Guerra Mundial).
47) Efeito psicológico de uma derrota política (conseqüências da assinatura do Tratado de St. Versailles sôbre a procura de divisas na Alemanha — flight from the Mark).
48) Resistência nacional passiva contra as fôrças estrangeiras vencedoras (Alemanha após a I Guerra Mundial) [81].
49) Política de eliminação de certas classes sociais. (Na Hungria após a II Guerra Mundial) [82].
50) Manutenção de refugiados. (Após a I Guerra Mundial, na Grécia e Bulgária);
51) Reforma agrária (Na Europa Oriental, nos anos que seguiram o de 1918).

---

(77) Hansen afirma que o aumento da taxa de crescimento da população pode ser, também, o ponto de partida de um fenômeno de amplificação, análogo ao que se chama princípio de aceleração.

(78) Com o envelhecimento diminui a produtividade.

(79) Brown: The great inflation, 1939-1951 — "The propensity to spend more than its income in this or similar sense has come to be described or assessed as an inflationary gap in the market for finished goods and services."

(80) Relatório da Missão Klein & Saks — "Os especuladores vêm tentando por várias vêzes, açambarcar o suprimento de inúmeros alimentos, especialmente cereais e, durante anos, alguns conseguiram êsse objetivo. A escassez artificial de alimentos e os altos preços para as mercadorias de consumo resultam dêsse fato."

(81) Société des Nations: L'inflation et la lutte contre l'inflation — Le Gouvernement allemand, en incitant les ouvriers à arrêter la production dans la zone occupée, entreprit virtuellement de soutenir financièrement toute la population de la Ruhr."

(82) Société des Nations: L'inflation et la lutte contre l'inflation — "En Russie, l'inflation fut pour un temps, accueillie officiellement de façon favorable, comme un moyen de detruire l'économie monétaire capitaliste." Êste fenômeno parece paradoxo, considerando o poder de auto-determinação dos regimes totalitários — Laurat: "Inflation et économie étatique totalitaire" (Nouvelle Revue Économique Contemporaine, novembro-dezembro, de 1951) — "A inflação, *teòricamente*, é inimaginável numa economia estatal totalitária, por ser capaz de adaptar a circulação monetária às necessidades."

52) Sobrecarga proveniente de um aparelho administrativo demasiadamente grande (herdado da Monarquia Austro-Húngara), na Áustria, após a I Guerra Mundial.
53) Comportamento social (o mais recente setor de pesquisas sôbre a inflação que, entretanto, oferece o mais amplo e, ao mesmo tempo, o mais delicado campo de estudo).
54) Diminuição da produção (83):

a) baixa na produtividade (84);
b) diminuição do volume de produção.

55) Desenvolvimento da produção de bens de capital em detrimento da fabricação de bens de consumo (União Soviética);
56) Crescimento econômico: em geral, só na sua segunda fase de crescimento *acelerado*, depois de ter sido encerrada a transição de uma economia agrícola-artesanal para o princípio da era industrial.
57) Caráter agrícola de um país (nestes países o excesso da oferta da moeda do setor agrícola não pode ser absorvido pelo setor industrial).
58) Retardamento, retrocesso na produção agrícola.
59) Receio da inflação futura.
60) Hipertrofia (85) da Previdência Social.
61) Extensão da assistência social (86).
62) Aumento de quaisquer atividades (87) (em alguns casos especiais).
63) Aumento do volume dos depósitos (possibilitando os empréstimos):

a) expansão dos depósitos;
b) aumento da velocidade de movimento dos depósitos.

64) Desvio político (em 1924 e 1936, na França).
65) Instalação de um novo regime político (Europa Oriental) (88).
66) Grande margem de lucro (89).
67) Bimetalismo (90).

---

(83) Na China entre 1937 e 1947.

(84) Conselho Nacional de Política Industrial e Comercial: A planificação econômica nacional, 1945 — "A inflação no Brasil é antes e sobretudo um problema de produção e de produtividade."

(85) Decreto nº 35.448, de 1 de maio de 1954 (Regulamento Geral dos Institutos de Aposentadoria e Pensões).

(86) Repartição da renda por fatôres na França — Assistência social: 1913 = 3,0%; 1952 = 11,5%.

(87) Federal Reserve Bulletin, abril de 1942: "a inflação é um aumento geral excessivo e perigoso de *atividade* e de preços."

(88) Institut National de la Statistique et des Études Économiques: Études et Conjoncture, dezembro de 1953.

(89) Seymour E. Harris: "In Brazil profits are very high and profit taxation relatively low."

— Carta do Presidente Getúlio Vargas, de 23 de agôsto de 1954: "Os lucros das emprêsas estrangeiras alcançavam até 500% ao ano."

— Relatório da Missão Klein & Saks: "Excessivas margens de lucro oneram sobremodo os alimentos. Muitas vêzes lucros são meramente especulativos, para os quais nenhum serviço foi prestado. Outros são verdadeiros assaltos efetuados por grupos controladores do mercado."

— Wythe: Brazil an expanding economy — "Industrial concerns have made impressive profits for some years. An analysis of the published balance sheets of 256 corporations operating in the state of São Paulo in 1942, showed that the median ratio of net profits to invest capital was 34,4 per cent. Twenty-five companies made over 100 per cent profit."

(90) Gaettens: Inflationen.

68) Aumento dos preços de exportação.
69) Falta de armazéns (91).
70) Excessivo ritmo de capitalização.
71) Predomínio de uma classe endividada (92).
72) Elevados custos.
73) Intervenção no mercado de um demasiado grande número de compradores que não são produtores.
74) Política coletivizante (França, a partir de 1945).
75) Política dos monopólios (93)
76) Insurreição dos povos coloniais (93)
77) Luta do proletariado (93)
78) Alocação desajustada
79) Emissões de bonus (94).
80) Emigração (95).
81) Baixa taxa de juros
82) Precário sistema de transporte (China).
83) Certas formas de nacionalismo (96)
84) Aumento de disponibilidade em divisas estrangeiras (97).
85) Desinvestimentos (98).
86) Aumento da disponibilidade de ouro (99).

---

(91) Joint Brazil-United States Technical Comission, 1949 — Lack of warehouse facilities."

(92) F. W. Fetter: La inflación monetaria en Chile — ...... el predominio en el poder de una clase muy adeudada, los agricultores, son quienes se benefician directamente con la depreciación del peso."

(93) Benard: Les conditions historiques et structurelles de l'inflation (interpretação comunista).

(94) Exposição do Ministro da Fazenda (Jornal do Comércio, de 2 de outubro de 1953) — "As últimas emissões de bonus rotativos de São Paulo (11 milhões) de indiscutíveis efeitos inflacionários."

(95) Jean Marchal: Cours d'économie politique — "La production tendrait plutôt à diminuer par suite de l'exode vers le Nouveau Monde des éléments les plus actifs de la population."

(96) Naciones Unidas: El desarrollo económico de Bolivia, 1957 — "A los factores de inflación se han sumado en los úlimos cinco años ...... una política minera de tendência *nacionalista*. La acción combinada de todas estas fuerzas se resolvió en una agudización del proceso inflacionario."

(97) Union Panamericana: "Comércio interamericano" — "Medidas dirigidas a su expansión", 1954.

(98) Anthouard: Le progrès brésilien, 1911 — "Comment en eûtil été autrement puisque la libération des 723.419 esclaves qui restaient alors, représentait pour les propriétaires, une perte de 1.212.000.000 de francs."

— Richard Lewinsohn: Desinvestimentos e investimentos (Correio da Manhã de 15 de junho de 1951) — "O ato final da libertação dos escravos representou para seus donos uma perda de 650.000 contos de réis, que na época valiam 75 milhões de libras-ouro. É óbvio que a anulação completa dêste capital, sem indenização, devia provocar uma grave crise, que se exprimiu, sobretudo, na falta de crédito e de meios de pagamento para a mão-de-obra livre. A grande inflação, na primeira década da República, explica-se até certo ponto, por essa situação. Foi uma inflação compensatória, indispensável para manter em marcha o processo da produção."

(99) Baudin: Manuel d'économie politique — "On estime que de 1503 a 1660, le total de l'or venu du Nouveau Monde a atteint 180.000 kg et celui de l'argent près de 17 millions de kg. Cette masse métallique arrivait à Séville. D'ou une hausse générale des prix."

— Jean Marchal: Cours d'économie politique — "Aussi Jean Bodin fonde-t-il sa réputation d'économiste en montrant que la hausse a pour cause l'énorme afflux d'or et d'argent que les galions espagnols apportent du Nouveau Monde."

87) O aumento da produção do metal amarelo torna mais barato o ouro em função dos demais bens, elevando assim os preços dos artigos nos países de padrão ouro (100).
88) Diminuição da reserva de ouro.
89) Compra de ouro nacional pelo Govêrno (101). (Entre 1914 e 1920, o volume do meio circulante no Transvaal passou de 2.150.000 libras para cêrca de 10 milhões, em virtude da proibição da exportação de ouro).

Analisando o efeito do fator ouro na inflação, devemos saber que há autores que negam simplesmente o caráter gerador do ouro no movimento inflacionário. Basta citar Ohlin, que afirma que o movimento do ouro é uma conseqüência do deslocamento prévio do poder aquisitivo e não sua causa.

Alguns admitem uma relação causal entre o movimento de ouro e o comportamento da escala de preços, entretanto, sem exclusividade (102) Outros afirmam que nos tempos modernos, a influência do ouro sôbre a inflação é menos nítida do que antigamente (103).

A análise do movimento do ouro no Brasil demonstrou que:

a) a diminuição da compra, pelo Govêrno, de ouro no País não teve nenhum efeito deflacionário;
b) as reservas-ouro não influiram sôbre o movimento inflacionário (1940 = 100; 1956 = 638);
c) não houve coincidência entre a produção de ouro e o movimento de preços (104), pelo menos nos últimos 20 anos.

(100) Appius Claudius, quando conquistou as minas de ouro de Victumulae, em 140 a. J. C., a economia romana ficou desequilibrada.
— Cassel afirmou que, quando na história a produção anual de ouro para o mundo inteiro não se elevou a pelo menos 3% do estoque já acumulado, os preços mostraram uma tendência decrescente.

(101) Os fluxos e refluxos de ouro podem ser neutralizados por fundos especiais (por exemplo, na Inglaterra pelo "Exchange Equalization Account") — Os Estados Unidos não permitiram, nos últimos anos, que a afluência de ouro provocasse aumento correspondente nos ingressos, obrigando os bancos a manterem maiores reservas.

(102) Baudin: Manuel d'économie politique — "Quand le stock d'or grandit, les prix haussent (1850, 1901), se stabilisent ou baissent (1869, 1896)."

(103) Boulding: Análisis economico — "Durante el siglo XIX es cierto que hubo una estrecha relación general entre la producción de oro y el nivel de precios, pero el hecho de que se haya observado que dos cosas se mueven juntas no prueba que haya ninguna conexión causal entre ellas, y las condiciones que produjeron la estrecha relación entre el oro y los precios hace años, ya no existen ahora."

(104)

	Índice da produção de ouro	*Índice do custo da vida*
1939	100	100
1940	101	106
1941	99	118
1942	106	132
1943	108	153
1944	112	209
1945	110	252
1946	94	290
1947	91	368
1948	88	386
1949	80	391
1950	88	415
1951	91	455
1952	92	525
1953	78	614
1954	80	734
1955	73	888
1956	81	1074

Êsse fenômeno é perfeitamente natural, dado o regime monetário em vigor, dissociado do lastro ouro.

É, entretanto, possível que no passado mais remoto a produção brasileira de ouro tenha tido alguma influência sôbre o nível de preços, tanto no exterior (105) como no Brasil. É, porém, muito difícil verificar uma coincidência numérica, por não possuirmos dados completos, a êsse respeito. Podemos constatar apenas que:

1) A parcela brasileira na produção mundial e no comércio internacional era muito importante. Berg e Friedenberg afirmam que desde a descoberta de ouro em Minas (1699) até 1780, as minas de ouro do Brasil forneciam mais da metade da produção mundial daquela época. Segundo Sombart, o ouro só entrou na economia mundial com a descoberta dos campos auríferos brasileiros e Humbolt calculava o volume de ouro brasileiro exportado para a Europa até 1820, em 1.300,000 quilos;

2) A produção brasileira de ouro continuou a crescer até cêrca de 1780. Quanto ao seu volume, existem várias estimativas:

Calógeras (Brasil colonial)	1.354.000	quilos
Castelnau (até 1849)	1.595.000	"
Chevalier (até 1848)	1.343.300	"
Launay (1681-1892)	1.055.300	"
Simonsen (1700-1800)	1.042.500	"
Soetber (1691-1850)	980.100	"

Segundo vários autores brasileiros, esta produção contribuiu para o incremento à inflação (106). De fato, no "período do ouro" houve no Brasil aumento de preços. É, entretanto, difícil estabelecer uma incidência numérica precisa entre os dois fenômenos.

Para tornar mais completa a enumeração, tivemos que apresentar um número de causas inflacionárias, talvez exageradamente grande. Em conseqüência desta minuciosidade, o aspecto lógico da enumeração sofreu bastante, pelas seguintes razões:

a) Alguns fenômenos enumerados como causas independentes, representando noções mais amplas, abrangem também muitos dos outros genéricos, que estão igualmente mencionados;

b) Alguns motivos especificados decorrem automàticamente de outros. Teria sido por isso, talvez, mais lógico dividir preliminarmente as supostas causas da inflação em dois grupos principais: primárias e secundárias. Esta discriminação, entretanto, pelo círculo vicioso envolvido tornou-se, na maioria dos casos, irrealizável;

(105) Felix: Profit inflation and industrial growth — "For the period 1750-1790, the rise of prices is attributed chiefly to revived silver output in Mexico and the Brazilian gold discoveries."

(106) Simonsen: História econômica do Brasil — "No início do século XVIII a produção de ouro brasileiro veio dar novo impulso à alta de preços."

— Afonso de Taunay (Velhos preços, velhas medidas) atribui o encarecimento da vida em São Paulo, nos anos 1695-1710, à procura de gêneros alimentícios manifestada pelos mineradores recém-instalados à margem dos ribeiros auríferos do Espinhaço, onde auferiram colheitas formidáveis de ouro (Entre 1690 e 1700 verificaram-se os seguintes aumentos de preços: feijão 220 %, açúcar 300 %, toucinho e vinagre 500 %, milho 1 300 %. O preço da farinha subiu de 640 rs por alqueire para 3.260 rs, no período 1700-1709).

c) A preponderante maioria dos motivos não econômicos sòmente manifesta seus efeitos inflacionários através de veículos econômicos. Muitos economistas de estreita visão só reconhecem como causas da inflação as econômicas, não admitindo a existência de outras razões do movimento inflacionário, originárias de zonas exógenas ou campos marginais;

Devemos, entretanto, ressaltar que enquanto as inúmeras causas não-econômicas apresentam um aspecto bastante colorido, as econômicas em quase todos os casos, incluem, também, o fenômeno de decalagem e são caracterizadas por uma feição uniforme de hiato que os inglêses chamam "inflationary gap", denominação essa lançada pela primeira vez pelo Chanceler do Tesouro britânico, na ocasião da apresentação do Orçamento, em 1941.

Êste "gap" pode ser espacial ou temporal, periódico ou acidental. É intimamente ligado à diferença de elasticidade dos fatôres em questão. Se a elasticidade da procura é mais forte que a da oferta, acarreta tendências inflacionárias.

Resumindo, é possível reduzir a classificação das causas da inflação por nós enumeradas — através do espectro de longo prazo — da maneira seguinte:

89 MOTIVOS ECONÔMICOS E OUTROS ENUMERADOS NO PRESENTE CAPÍTULO

PRINCIPAIS CAUSAS

I. *Econômicas*: A. Emissão de moeda — 1, 2, 4, 15, 16, 17, 18, 19, 20, 24, 25, 50, 51, 56, 68, 74, 80, 84, 86, 87, 88, 89.
B. Orçamento — 4, 5, 21, 23, 25, 52, 56, 60, 61, 74, 79.
C. Crédito — 2, 4, 13, 15, 16, 17, 24, 25, 50, 51, 56, 63, 71, 81.
D. Investimentos — 7, 10, 11, 12, 55, 56, 65, 66, 70, 85.
E. Comércio exterior — 2, 3, 8, 9, 39, 67.
F. Salários — 29, 30, 31, 32, 33.
G. Produção — 24, 25, 34, 35, 40, 42, 46, 51, 54, 55, 57, 58, 65, 69, 72, 75, 78, 80, 82.

II. *Outras*: H. Comportamento social (sem concorrência de outros fatôres só entra em consideração a curto prazo) — 26, 27, 28, 36, 37, 38, 41, 43, 44, 45, 46, 47, 48, 49, 53, 59, 62, 64, 75, 76, 77, 83.

VEÍCULOS PRIMÁRIOS DA INFLAÇÃO

I. Aumento dos meios de pagamento (A. B. C. D. F.).
II. Excesso de exportação (E. aspecto de drenagem de bens de consumo).
III. Deficiência da produção (G)
IV. Comportamento social (H).

CONCLUSÃO

I. Discrepância entre a oferta e a procura.
II. Comportamento social.

CONCLUSÃO FINAL

I. Excessivas antecipações suscitadas relativamente à utilização do Produto Nacional.

Entre as principais causas específicas da inflação brasileira, trataremos, separadamente, das seguintes: emissão de papel-moeda, deficit orçamentário, expansão de crédito, investimentos, aumento de salários, excesso de exportação e comportamento social.

* * *

A inflação, em geral, desliga-se dos seus fatôres iniciais e fixa-se, também, sôbre novas zonas, diferentes das iniciais. Êste fenômeno foi, minuciosamente, analisado por alguns economistas, entre os quais convém citar Piatier, Pousard e Perroux.

Os fenômenos inflacionários propagam-se, muitas vêzes, mais por contágio psicológico do que estruturalmente. A transmissão por relação institucional é muito mais vagarosa que a surgida por aquêle fenômeno. A propagação na realidade, é a transmissão horizontal de um movimento entre os elementos que aparentemente não têm nenhuma ligação causal entre si. (Repercussão da alta da taxa de dólar na Alemanha, após a I Guerra Mundial, sôbre o preço do centeio). A propagação da inflação entre países se rege em geral por normas ligeiramente diferentes (107) das que a determinam dentro de um país.

Tanto a duração da inflação, como sua propagação e os efeitos dos fatôres deflacionários dependem das zonas nas quais é localizada a inflação (108).

Em geral, são consideradas como zonas ativas:

a) as ligadas a um grande número de atividades econômicas (energia elétrica);
b) as com grande número de pessoas (transporte).

---

(107) Brown: "Inflation spreads internationally by three methods: by international net transfers of purchasing power; by rises in costs of imports which were subsequently passed on into the prices of finished goods and, ultimately, of domestic factors of production; and by simultaneous movements of the prices of internationally tradeable goods in different countries."

(108) H. Aujac: L'influence du comportement des groupes sociaux sur le développement d'une inflation — "L'inflation est un système de désajustements nés dans des zones diverses de l'économie et propagés dans des zones de transmissions qui les amortissent ou les développent."

Alguns campos são considerados estruturalmente de grande poder de contágio, como por exemplo a zona de estoques ou de divisas estrangeiras com permanente perigo de degeneração em hiperinflação. Entretanto, essas conclusões não podem ser tomadas como sendo de caráter absoluto. Por exemplo, embora a inflação francesa de 1919-1926 haja se localizado, principalmente, no setor de "affaires de la bourse" (*câmbio de divisas* e preços de atacado), permaneceu bem isolada e não se propagou nem à agricultura, ficando ligada, sobretudo, ao comércio exterior.

Quanto ao Brasil, temos vários exemplos para a propagação da inflação por transmissão. Basta lembrar, a êsse respeito, a repercussão da taxa de câmbio livre sôbre os preços dos produtos importados [109] à base de câmbio oficial ou a incidência do aumento das passagens de ônibus — justificado pela elevação dos salários dos motoristas e cobradores — sôbre o aumento das passagens de lotação, em 1954, no Distrito Federal, embora neste caso (sistema de arrendamento) não existisse motivo capaz de justificar qualquer alteração *imediata* no preço das passagens dêste último meio de transporte.

A inflação brasileira é caracterizada, ao mesmo tempo, por um restrito número de zonas neutras, decorrente da inexistência de canais de drenagem para tendências acumulativas, como por exemplo:

— pequena procura de livros [110];
— inexistência da vida social universal;
— falta de Teatro Nacional e de Ópera permanente, etc.
— a vida noturna se restringe, em geral, a um público *profissional* pouco numeroso;
— efeitos desfavoráveis do clima sôbre a saída noturna do público. as excursões e esportes populares com participação *ativa* e maciça;
— inúmeras restrições sociais, impostas aos membros da família de sexo feminino, quanto à livre locomoção na sociedade [111].
— numerosos preconceitos obsoletos impedem que a liquidez acumulada seja gasta nas zonas neutras de divertimentos sociais; conseqüentemente, ela se encaminha fatalmente para zonas mais sensíveis à inflação, por exemplo, os investimentos residenciais etc. [112].

A existência de discriminação entre as zonas *geográficas*, segundo o seu coeficiente de intensidade inflacionária, não é fenômeno recente na economia. Já nos tempos dos "assignats" (1789-1796), a depreciação monetária, na França, era mais sensível nos "Departamentos" fronteiriços do que nas outras regiões do país.

(109) Também efeito da Lei de unidade de preços.

(110) Maria Graham: Diário de uma viagem ao Brasil — "A quota de leitura de livros é escassa (comêço do século XIX)."

(111) Agassiz: Viagem ao Brasil, 1865 — "Antecedentes históricos dos brasileiros, suas tradições hereditárias sôbre a conveniência de se impôr sequestro e constrangimento às existências femininas ...... Não há uma só brasileira, que tenha um pouco refletido sôbre o assunto que não se saiba condenada a uma vida de repressões e constrangimentos. Nunca em parte alguma vi para as pessoas do meu sexo, condição tão triste como a das mulheres brasileiras. É uma existência horrìvelmente monótona, privada desses prazeres sadios que nos proporcionam vigor; um sofrimento passivo, entretido é verdade mais pela falta absoluta de distrações do que por males positivos, mas que nem por isso é menos deplorável; um estado de completa estagnação e inércia."

(112) Mawe: Viagem ao interior do Brasil, 1812 — "Em uma palavra: todos os objetos que são causa de despesa para uma família das classes médias de outras nações civilizadas, entre os brasileiros estão sujeitos à mais rígida parcimônia."

Eugênio Gudin compara o País a um arquipélago em matéria econômica, em que a prosperidade em algumas "ilhas" pode coincidir com a depressão em outras. Pode persistir a situação da inflação no Sul do País, ao passo que a Amazônia continua em depressão. Como exemplo, cita o autor a retirada dos americanos dos Estados do Nordeste, em 1945, que criou naquela parte uma depressão, enquanto no Sul persistia o hiperemprêgo.

Apresentamos, a seguir, as zonas geográficas brasileiras ativamente inflacionárias. Por motivos de ordem técnica, escolhemos um período próximo do último censo.

Desejamos ressaltar, entretanto, que o resultado ao qual chegamos, não pode ser considerado como absolutamente real, por incluir o método de cálculo utilizado as seguintes imperfeições:

a) foi tomada a média aritmética;
b) o índice do custo da vida se refere apenas ao período 1948-1952 e às Capitais;
c) alguns dos critérios I-VIII têm sentido ambíguo;
d) vários outros critérios importantes não foram tomados em consideração.

BRASIL — ZONAS GEOGRAFICAS INFLACIONARIAS ATIVAS

Critério: aspecto geral

ESTADOS E TERRITÓRIOS	*CRITÉRIOS AVULSOS*								*ZONAS*
	I	*II*	*III*	*IV*	*V*	*VI*	*VII*	*VIII*	*Média*
A — Guaporé	5	4	3	3	5	5	5	5	4 (*a*)
B — Acre	5	5	2	4	4	5	5	5	4
C — Amazonas	5	4	3	4	5	5	5	5	5
D — Rio Branco	5	4	5	5	5	5	5	5	5
E — Pará	5	5	4	4	4	5	5	5	5
F — Amapá	5	4	5	5	5	5	5	5	5
G — Maranhão	5	5	4	4	4	4	4	5	4
H — Piauí	5	5	5	2	4	4	4	5	4
I — Ceará	4	5	4	4	4	4	3	4	4
J — R. G. do Norte	3	3	5	4	4	4	3	4	4
K — Paraíba	3	4	5	3	4	3	3	4	4
L — Pernambuco	3	3	5	2	3	3	3	4	3
M — Alagoas	3	3	5	2	3	3	3	4	3
N — Sergipe	5	3	5	3	4	3	3	4	4
O — Bahia	4	4	5	3	4	4	4	4	4
P — Minas Gerais	4	3	3	5	4	4	3	4	4
Q — Espírito Santo	4	4	4	3	4	4	3	4	4
R — Rio de Janeiro	3	4	2	3	2	2	2	3	2
S — Distrito Federal	1	1	1	1	1	1	1	1	1
T — São Paulo	2	2	2	4	3	3	2	2	2
U — Paraná	4	3	4	5	4	4	3	4	4
V — Santa Catarina	4	4	5	5	4	4	3	4	4
X — Rio G. do Sul	3	3	3	5	4	4	3	4	4
Y — Mato Grosso	5	3	4	3	5	5	5	5	4
Z — Goiás	5	4	4	2	4	4	5	5	4

CRITÉRIOS: I — Empréstimos concedidos /Km². II — Empréstimos concedidos per capita. III — Salário mínimo. IV — Índice do custo de vida. V — Comércio interestadual /Km² (ambíguo). VI — Densidade de população /Km². VII — Número de operários ocupados na indústria /Km². VIII — Despesas de consumo nas indústrias /Km².

(*a*) As cifras maiores indicam o menor grau de inflacionabilidade.

ZONAS GEOGRÁFICAS INFLACIONÁRIAS ATIVAS
CRITÉRIO: ASPECTO GERAL



CAPÍTULO II

AS CONSEQÜÊNCIAS E EFEITOS DA INFLAÇÃO

Todo desenvolvimento inflacionário tem efeitos tanto econômicos como sociais [1] e políticos [2] sôbre o conjunto nacional. A maior parte dos efeitos econômicos pode ser considerada como repercussão primária enquanto os sociais e políticos como secundárias, decorrentes das próprias causas econômicas. Alguns autores (Aujac) vão tão longe que consideram o aspecto monetário como conseqüência do aspecto social. Raras vêzes achamos casos nos quais não existisse nenhuma interdependência entre as duas referidas espécies de efeitos. A inflação em todos os países no Mundo é combatida muito mais pela sua repercussão prejudicial sôbre o ambiente social do que pelos seus efeitos perniciosos sôbre a própria economia [3].

Por causa desta interdependência e em vista da importância que se atribui às repercussões da inflação sôbre a sociedade, somos obrigados a tratar minuciosamente, também, dos efeitos sociais e políticos dêste fenômeno.

I. EFEITOS ECONÔMICOS

Fuga de capitais para o Exterior, na 2.ª fase do processo inflacionário.

Êste fenômeno não alcançou no Brasil um vulto tão excessivo como por exemplo na Alemanha, após a I Guerra Mundial, por duas razões:

a) a inflação brasileira atual não pode ser considerada ainda como hiper-inflação;

b) as enormes possibilidades de valorização dos bens de raiz dirigem quase todo capital disponível para o setor nacional de investimentos imobiliários.

---

(1) Relatório Geral da Comissão Mista Brasil-Estados Unidos para Desenvolvimento Econômico, 1954 — "Assim como a inflação tende a provocar a distorção de investimentos por alterar excessivamente a relação de lucratividade entre os vários setores da economia, habitualmente provoca graves tensões sociais, pelas disparidades no incremento dos rendimentos de diferentes grupos de população."

(2) Benham: Curso superior de economia — "A inflação que se verificou nos Séculos XVI e XVII contribuiu para a transferência do poder político das mãos do Rei para o Parlamento."

— Boulding: Análisis económico — "La reducción de las rentas y del poderio de los señores feudales puede atribuirse en gran parte al hecho de que permutaron las obligaciones de sus vasallos por rentas en dinero..."

(3) Relatório do Presidente da Comissão de Finanças da Câmara Federal, 10 de dezembro de 1954 — "Neste ano de 1954, assistimos no Brasil a uma crise político-militar cujas raízes profundas se encontram principalmente nas dificuldades financeiras e na violenta elevação do custo de vida, responsáveis pela onda de desintegração moral a que assistimos."

— Wright: Inflation and equality — "Thus we see that the world inflationary crisis is not merely an economic but an ethico-political one."

— Gaettens: Inflationen — "Erscheinungen der späteren Geldkatastrophen können schon an dieser ersten abendländischen Inflation beobachtet werden. Aus einem Papyrus erfahren wir, dass bereits 250 n. Chr. die Städte entvölkert und verarmt waren."

— Adolf Weber — "Die Inflation (1923) hat unserem Volkswohlstand viel schwerere Wunden zugefügt als der verderbenbringende vierjährige Krieg."

Entesouramento de divisas estrangeiras.

No Brasil não pode ser considerado como reação geral do público face à inflação. As razões disso são, de um lado, o fato de que o público viaja pouco ao Exterior, o que determina um relativo desinterêsse subconsciente pelas moedas estrangeiras e, de outro, o ritmo da valorização dos imóveis parece superar, na opinião do público, a taxa de valorização das moedas estrangeiras, embora a excessivamente alta propensão a importar, através do sistema de leilões, aumentasse a taxa cambial do mercado livre várias vêzes acima da taxa inflacionária dos preços nacionais.

Retenção da safra pelos agricultores.

Êste fenômeno não é habitual no Brasil. O caráter preponderantemente agrícola da maior parte do País não permite o luxo dêste jôgo no mercado. Ademais ,a precária rêde de transportes, a falta de armazéns, silos, frigoríficos e o clima tornam, de fato, impossível praticàr tal especulação. Em outros países a retenção de artigos deterioráveis é possível ùnicamente na previsão de uma repentina mudança no sistema monetário. No nosso País, a inflação é um fenômeno crônico e a sua forma declarada, também, já dura cêrca de 20 anos.

Acúmulo de estoques.

É praticado no Brasil, tanto no comércio como no setor de produção. (Guerra da Coréia; espectativa perante a previsão de uma mudança no regime cambial, etc.).

Aumento antecipado da margem de lucro (por ser impossível prever os custos de produção).

Diminuição do estoque de ouro.

Desconfiança em relação aos fundos do Estado.

No Brasil, a situação piora pelo tratamento que os governos da União e dos Estados dispensam aos portadores de títulos públicos. Êste fato contribuiu, também, para a desorganização do mercado de títulos, e a diminuição de interêsse do público para com êles [4].

---

(4) MOVIMENTO DA BÔLSA DO RIO DE JANEIRO
(Cr$ 1 000)

ANOS	*TÍTULOS PÚBLICOS*		*TÍTULOS PRIVADOS*	
	Valor nominal	*Valor venal*	*Valor nominal*	*Valor venal*
1950..............	902 721	691 152	355 667	349 163
1951..............	696 403	519 239	442 239	522 486
1952..............	806 199	608 805	361 864	473 983

Desinterêsse pelas profissões com renda fixa.

O fenômeno paradoxal de enorme procura de empregos fixos (repartições públicas) [5] pode ser explicado, no Brasil ,pelos seguintes motivos:

1) num ambiente de incerteza psicológica e de descontinuidade institucional como é o do brasileiro, do qual trataremos em maiores detalhes na parte referente ao comportamento social, subconscientemente todo mundo procura uma base de existência que embora seja insuficiente, revele-se sólida e estável;

2) o sistema de "bico" transformou o aparentemente principal emprêgo em adicional [6], contribuindo, assim, para a diminuição da produtividade.

Desaparição da poupança voluntária do público.

Embora, no Brasil, o total da poupança seja relativamente menor do que se deveria esperar à base da renda nacional, o volume da poupança é muito menos precário do que se poderia supor, em face do movimento inflacionário. O relativamente alto nível de poupança das famílias é devido de um lado ao nível cultural da grande parte da população que é incapaz de ponderar suficientemente, os efeitos da inflação sôbre o dinheiro depositado, assim como ao fato de não se tratar, no caso brasileiro, de hiper-inflação.

Preferência pelos investimentos a curto prazo [7].

O público brasileiro se interessa quase ùnicamente pelas transações a curto prazo. Eis uma das razões porque o govêrno fica obrigado a encarregar-se de muitos setores econômicos com reembôlso a longo prazo que, em outros países, pertencem à iniciativa privada.

Criação de novas formas de organização econômica.

Trata-se, aqui, principalmente, de concentração horizontal da produção. (Na Alemanha: Konzern Siemens-Schuckert-Rhein-Elbe-Union). Embora. achemos no Brasil alguns casos que poderiam entrar *parcialmente* em consideração sob o aspecto dêste item (Indústrias Reunidas F. Matarazzo, etc.), não nos parece que êles sejam exclusivamente produto inflacionário.

Organização vertical da produção.

Existiu um exemplo magnífico para êste fenômeno na Alemanha, após a I Guerra Mundial. O "Konzern Hugo Stinnes" dirigia 600.000 operários, na Alemanha, e possuía 572 emprêsas só no Exterior.

---

(5) Burton: Viagens aos planaltos do Brasil, 1868 — "Petrópolis é uma criança, mas tem já idade para manter uma câmara municipal, vereadores, autoridades policiais, e outros elementos de govêrno ou desgovêrno. Êste delírio de administração local, é um aspecto da funciomania, costume de pura exibição."

(6) Spiegel: The Brazilian economy — "Since incomes are low, the white collar and professional people who want to enjoy a minimun of confort and whose desires are more developed, generally hold on to more than one job."

(7) Em tempos de incerteza inflacionária verifica-se o seguinte deslocamento de capital: mercado a longo prazo; mercado a curto prazo; depósitos a vista; moeda manual.

No Brasil, quase tôdas as grandes indústrias básicas (Volta Redonda), para poder assegurar a continuidade de suprimento de matérias-primas e para se defender contra as oscilações econômicas e dificuldades decorrentes do desenvolvimento demasiado rápido da nossa economia, recorrem a uma certa concentração vertical da produção.

Mudanças nas propriedades de imóveis urbanos.

Êste fenômeno verifica-se, principalmente, nos países nos quais os aluguéis são congelados. No Brasil, os aluguéis foram congelados só para os antigos locatários deixando, mesmo assim, várias válvulas de escape.

Emissão de moedas de emergência.

No Brasil, encontramos vários exemplos para tais emissões, no tempo de "Encilhamento". Na Alemanha, após a I Guerra Mundial, governos estaduais, associações industriais, câmaras de comércio, bancos particulares e negociantes emitiram grande quantidade de papel-moeda, da qual só uma pequena parte era garantida.

Apesar de vultosas emissões, verifica-se escassez permanente de meios de pagamento.

Esta escassez constante não se verifica, no Brasil, apenas em forma da falta de moeda divisionária (8), mas tem caráter geral (9).

Aumento do número de bancos privados.

No Brasil, o número de matrizes aumentou entre 1935 e 1952, de 118 para 408, e o número das agências bancárias, entre 1939 e 1956, de 741 para 3.897 (10).

Aumento do número de emprêsas.

Tendências das emprêsas, e sobretudo das indústrias, a se tornarem independentes de bancos (Na Alemanha, 210 bancos pertenceram ao grupo Stinnes).

---

(8) Em São Paulo, atualmente, usam-se os passes da Light como moedas divisionárias de Cr$ 0,50. Em Belo Horizonte, o Sindicato Emp. Transp. de Passageiros emitiu cheques de Cr$ 0,20; 0,30; 0,50, no valor de um milhão de cruzeiros.

(9) Calógeras: La politique monétaire du Brésil — "La demande était telle, que le 1 septembre 1822, ordre était donné à la Monnaie de Rio de fabriquer du billon sans limitation de somme et aussi rapidement que possible."

— Simonsen: História econômica do Brasil — "No Brasil, desde os primeiros tempos, até o século XVIII, o uso da moeda era escasso. Durante o domínio espanhol houve mais abundância de moeda de prata. Após a restauração, voltou a se acentuar a deficiência e ficaram registradas na história várias crises de moeda."

— Spix & Martins: Viagem pelo Brasil, 1823 — "Até na própria Capital se nota que falta meio circulante."

— A. M. de Souza: A borracha, 1909 — "Casas há que, tendo um ativo de milhares de contos de réis, não possuem em cofre, muita vez, o necessário para pagar os empregados no fim do mês."

(10) Visconde de Taunay: O encilhamento, 1893 — "Pululavam os bancos de emissão e quase diàriamente se viam na circulação monetária notas de todos os tipos, algumas novinhas, faceiras, artísticas, com figuras de bonitas mulheres e símbolos elegantes, outras sarapintadas às pressas, emplastradas de largos e nojentos borrões."

Consubstancia-se em duas formas:

a) por criação de bancos próprios;
b) por aquisição de contrôle sôbre bancos de terceiros.

Aumento do trabalho improdutivo.

Verifica-se em diferentes formas:

1) hipertrofia da organização comercial;
2) desenvolvimento patológico da especulação [11];
3) declínio da produtividade, em geral.

Diminuição do número de falências.

A inflação impede a seleção natural das emprêsas, dando-lhes uma posição ditatorial em face dos consumidores. Encontramos um excelente exemplo, a êsse respeito, no nosso País, no qual o número de falências decretadas no Distrito Federal e São Paulo diminuiu entre 1933 e 1955, de 692 para 234. A diminuição do número das falências decretadas é, entretanto, expressiva para a inflação sòmente num país no qual o moral da classe comercial é elevadíssimo e no qual o sistema de código penal comercial é bastante rigoroso para impedir quaisquer abusos.

Arruinamento de alguns setores econômicos.

Na Alemanha, após a I Guerra Mundial, os três ramos que sofreram mais, eram os seguintes:

a) companhias de navegação;
b) bancos de crédito;
c) companhias de seguros.

Em geral, são os serviços de utilidade pública os grandes prejudicados.

Criação de novos ramos econômicos.

Nos países do Velho Mundo era característico o surto extraordinário das lojas de antiguidades, nas quais foram vendidos artigos da classe média arruinada. No Brasil, atualmente, é característico o desenvolvimento das companhias de investimento [12].

---

(11) F. Simiand: Le developpement économique des États Unis — "Tout est *spéculatif*, la terre l'est le plus, la valeur des lots montant ou baissant peut-être de deux à trois cent % dans une même année. Aucun n'a occupation fixe: Boutiquier un jour, éleveur le lendemain, mineur la semaine suivant. Peu d'hommes restent dans l'une de ces cités récentes plus d'un petit nombre de semaines ou de mois .... Cette vie aventureuse fortifie les habitudes désordonnées de cette pupulation."

— Société des Nations: L'inflation et la lutte contre l'inflation — "L'esprit de *spéculation* avait envahi l'industrie aussi bien que le commerce et la finance, et que les plus gros profiteurs de la période d'inflation étaient les spéculateurs."

(12) Relatório Geral da Comissão Mista Brasil-Estados Unidos para o Desenvolvimento Econômico, 1954: "A inflação fortaleceu a tradicional propensão a investir no desbastamento de terrenos e em loteamentos ao longo da fronteira agrícola em expansão, assim como, em tôrno das grandes cidades. É impressionante verificar-se que as profissões liberais e as classes médias em geral, participam na especulação de terrenos, freqüentemente, em zonas que lhes são inteiramente desconhecidas."

Absorção dos pequenos acionistas pelos grandes (Alemanha, 1922).

Criação de conflitos entre os diversos grupos econômicos, responsáveis pela produção.

Abuso dos valores econômicos nacionais por estrangeiros (compra facílima com divisas) [13].

Deslocamento das inversões de renda fixa para "equities" ou valores de renda variável.

Transformação de bancos comerciais em sociedades de inversão (investment trusts).

Diminuição das exportações na segunda fase da inflação e aumento das importações [14].

Criação de "poupança forçada" (através da redução do consumo que se processa em face da elevação dos preços) [15].

Diminuição do rendimento da tributação:

a) decorrente da decalagem de tempo (fixação e pagamento);
b) tentativa dos contribuintes de adiar o pagamento.

Deformação da utilidade marginal do dinheiro.

Anulação, na prática, da dívida pública.

Desvio no caráter dos negócios [16].

Retenção de bens de capital como reserva, ao invés de usá-los na produção.

Desaparição da preferência pela liquidez.

Diminuição da produção [17]

Empobrecimento dos credores [18].

---

(13) Baudin: Manuel d'économie politique — "Pour l'étranger, c'était le moment d'acheter à vil prix les richesses artistiques nationales; .... En temps de dépréciation monétaire, des étrangers en profitent pour acquérir des actions et s'assurer le contrôle d'entreprises nationales, ou pour acheter des propriétés foncières et des maisons."

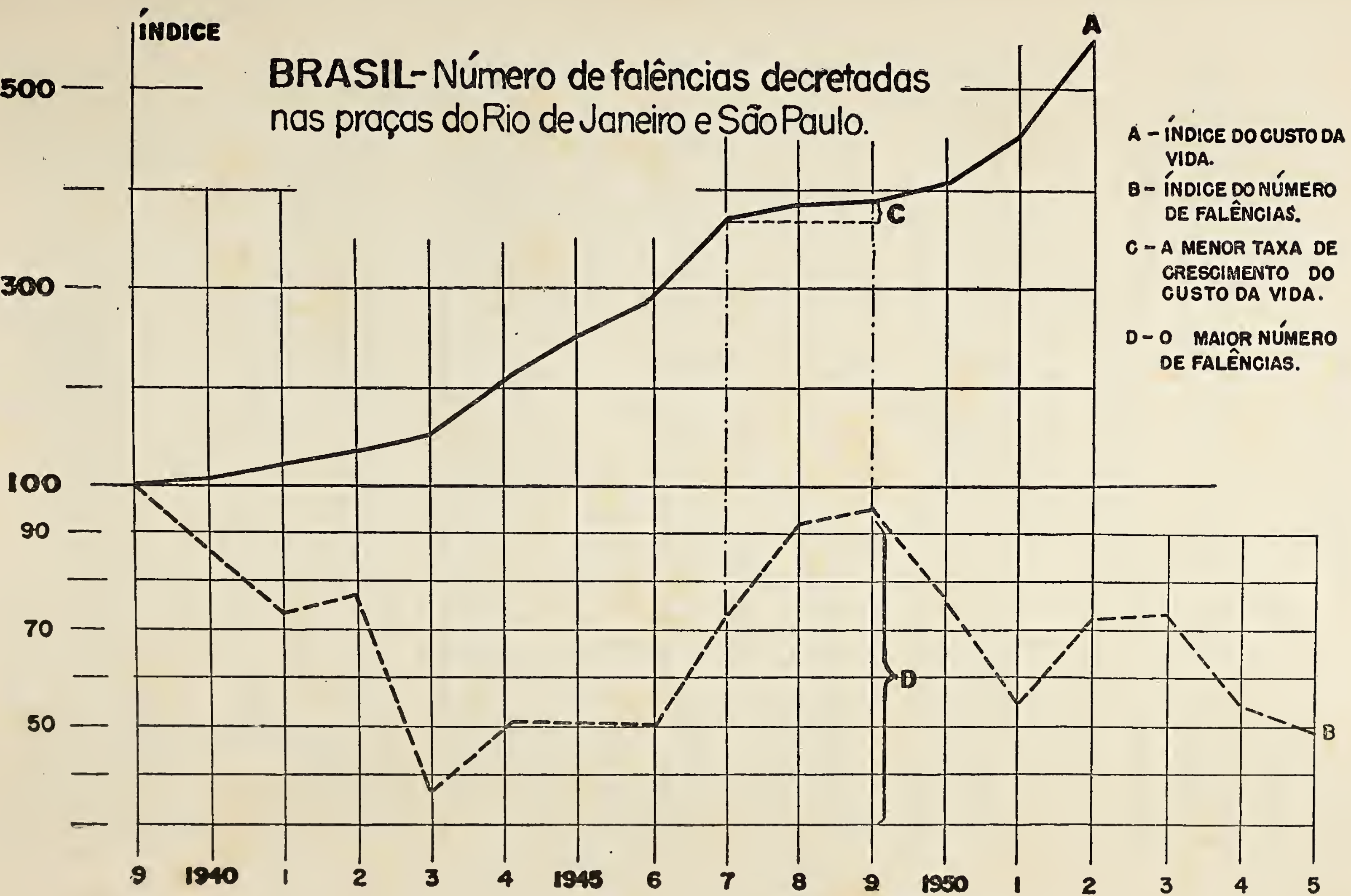
(14) Union Panamericana: Comércio interamericano — Medidas dirigidas a su expansion: "Un país donde se produce un movimiento inflacionista, tiende relativamente a exportar menos e importar más".

(15) Kenneth E. Boulding: Analisis economico — "Mediante la inflación, el Estado ha retirado cierta cantidad de bienes y servicios del publico."

(16) Calogeras: La politique monétaire du Brésil — "L'orgie inflationniste devait être réprimée. La frénésie spéculatrice présentait de trés grands périls (1859)."

(17) Na Alemanha, o índice da produção era nos anos 1921-1922-1923 = 77-86-54.

(18) Brochier: Les variations de l'intéret et du volume de l'endettement (Économie Appliquée, 1952) — "Dans les pays inflationnistes, les prêteurs non seulement ne touchent aucun supplément en valeur réelle aux fonds prêtés, mais voient même leur capital largement amputé. Ils sont même cruellement exploités."


ÍNDICE
BRASIL - Número de falências decretadas nas praças do Rio de Janeiro e São Paulo.
500
300
100
90
70
50
9
1940
1
2
3
4
1945
6
7
8
9
1950
1
2
3
4
5
A
B
C
D
A – ÍNDICE DO CUSTO DA VIDA.
B – ÍNDICE DO NÚMERO DE FALÊNCIAS.
C – A MENOR TAXA DE CRESCIMENTO DO CUSTO DA VIDA.
D – O MAIOR NÚMERO DE FALÊNCIAS.

Predominância da renda "lucro" [19].

Má alocação de recursos.

Instabilidade nas taxas cambiais.

Impossibilidade de planejamento e inexistência de previsão empresarial.

Aumento do turismo para o país em regime de inflação.

Criação de incerteza nas relações econômicas internacionais.

Gigantesca imobilização da riqueza nacional pelo enorme desenvolvimento do capital fixo, que produz uma grande falta de capital de movimento.

Aumento do movimento comercial interno [20].

Exclusão da possibilidade de constituir uniões aduaneiras.

Criação de uma ilusão econômica [21].

Alta nas taxas de juros [22].

Diminuição da taxa líquida de capitalização.

Diminuição da taxa real de juro [23].

Obstáculo à integração econômica regional.

Obstáculo à importação de capitais.

Criação de emprêsas sem fundo [24].

Redistribuição da renda (O setor agrícola no Brasil logrou provocar uma redistribuição adicional de renda a seu favor pelo maior aumento no índice de preços dos seus produtos) [25]. A inflação desloca o poder aquisitivo real dos setores cujas rendas crescem menos ràpidamente do que os preços, para os cujas receitas aumentam com maior velocidade.

---

(19) James: Histoire de la pensée économique — "C'est seulement dans les pays inflacionnistes que le caractère de revenu dominant est resté au profit."

(20) Marchal: Cors d'économie politique — "Au XVIII siècle, le système de Law, comme toute inflation donne un soup de fonet au mouvement commercial."

(21) Gudin: Princípios de economia monetária — "O êrro de Law foi confundir a prosperidade ilusória proveniente da inflação com a prosperidade real."

(22) Na França vigoraram altas taxas nos seguintes períodos:

1789 — 1820 = guerras
1846 — 1875 = forte atividade econômica
1900 — 1920 = guerras

(23) França em 1914/1939 — negativa: 0,73 % para os valores de renda variável 2,85 % para os valores de renda fixa.

(24) Calógeras: La politique monétaire du Brésil — "Dans cette province (Bahia) sévissait avec une intensité inouie, la pullulation de compagnies et entreprises de toutes sortes, véreuses ou non, illusoires présque toutes (1860-1863)."

(25) Gaettens: Inflationen — "Die Bauern berechneten ihre Preise nach dem Borsenstand der Bankozettel. Sie schwammen im Geld und kauften im grossen Umfang Schmuck und Luxusartikel für ihre Frauen."

Inversão ou anulação de leis econômicas (26)

Resumindo, na inflação os países mais vulneráveis são os que produzem minérios, menos vulneráveis os produtores de gêneros alimentícios e os ainda menos vulneráveis são os industriais.

II. EFEITOS SOCIAIS (27)

Destrói a classe média e em alguns casos a pequena burguesia (28)

Em todos os países do Velho Continente a inflação conduziu ao aniquilamento completo da classe média que era considerada, do ponto de vista intelectual, a mais valiosa da Nação (29). No Brasil, êste fenômeno não ocorre com a mesma intensidade, como nos outros países, pelos seguintes motivos:

1) no nosso País, não existe uma classe média com as mesmas características que encontramos nos países de estrutura social mais antiga e estabilizada;

2) no Brasil, as linhas demarcadoras e divisoras que separam as várias camadas da sociedade urbana são fracas e incertas;

3) a transição das classes sociais mais baixas para a classe média, no Brasil, é extremamente fácil (30), e não exige nem um certo tempo de espera, nem formação intelectual prévia;

4) a maneira de viver da classe média brasileira não corresponde à das classes médias européias.

---

(26) Modifica-se a escala normal de procura; anula-se a Lei da procura decrescente; inverte-se a Lei de Gresham.

(27) Nações Unidas: A cooperação internacional na política de desenvolvimento latino-americana, 1954 — "Não há exagêro algum em se afirmar que a inflação, por seus efeitos econômicos, *sociais e políticos*, é o problema mais premente com que se defronta a América Latina."

(28) Baudin: Manuel d'économie politique — "En septembre 1946, l'inflation a causé de tels ravages chez les petites gens que le législateur finit par s'émouvoir et envisage une aide pour les économiquement faibles."

— Gaettens: Inflationen — "Die Kipper und Wipper inflation hat viele grosse Vermögen und die Ersparnisse des breiten Burgertums, die sich in der langen Friedenszeit der zweiten Hälfte des 16 Jahrhunderts angesammelt hatten, vernichtet. Sie hat den materiellen Wohlstand Deutschlands starker zerstört als der Dreissigjährige Krieg."

(29) Baudin: Manuel d'économie politique — "Les richesses que leurs facultés d'invention, de direction, d'organisation et que leur volonté d'épargne leur ont permis d'accumuler ont fait d'eux l'armature sociale de la France."

— Baudin: Monnaie — La destruction des classes moyennes prive le Reich de son meilleur élément de stabilité."

— Tchackeray: "É na classe média onde devemos buscar a segurança da Inglaterra."

(30) Gilberto Freyre: Casa Grande & Senzala — "Em país nenhum, dos modernos tem sido maior a mobilidade de uma classe para a outra do que em Portugal."

— H. de Keyserling: Méditations sud-américaines — "En ce sens, il n'y a pas non plus conflit entre le vice et la vie familiale".

— Sergio Buarque de Holanda: Raízes do Brasil — "A relativa infixidez das classes sociais... Barreiras já de si pouco sólidas que, em Portugal, separavam as diferentes camadas da sociedade."

Provoca o nascimento de novas classes sociais

Surge a classe de intermediários [31], de pequenos especuladores e de grandes aventureiros.

Contribui para que os "nouveaux riches" assumam atitude provocativa que acarreta, em geral, movimentos populares

O esnobismo [32] europeu e a compra dos "Cadillacs" no nosso País, etc., são algumas das manifestações dêste fenômeno.

Facilita o enriquecimento de algumas camadas conservadoras da sociedade

A inflação favorece, em geral, os empreendedores, os proprietários de meios de produção [33] e as emprêsas econômicas, por três razões:

a) os preços de manufaturas aumentam mais depressa do que os salários;
b) o valor nominal dos estoques, que as emprêsas possuem aumenta, em ritmo mais acentuado do que o índice do custo de vida;
c) as emprêsas são, em geral, devedoras e podem, assim ser consideradas como as grandes beneficiárias da inflação.

Na Hungria, após a I Guerra Mundial, verificou-se um fenômeno interessante. Foram ali os banqueiros os maiores usufrutuários da inflação. A inflação brasileira, ao que parece, favoreceu na seguinte ordem os setores da sociedade [34]:

1) intermediários;
2) importadores;
3) alguns ramos de comércio [35];

---

(31) Relatório da Missão Klein & Saks, 1954 — "Os pequenos produtores ficam inteiramente à mercê dêsses intermediários."

(32) Baudin — "Cet enrichessement, fruit du hasard, et cette spoliation créent la mentalité du profiteur, du *parvenu* et sont ferments d'immoralité."

— Visconde de Taunay: O encilhamento, 1893 — "O gôsto exibitivo, a ânsia de espetaculosa ostentação, no intuito de parecer-se desde muito acostumado às grandezas e ao luxo a todos levava para verdadeira insânia. Com o direito não fiscalizado de emissões de papel-moeda, cada vez mais se estimulava a grande enfermidade moral, a megalomania ...... Ningém queria ficar igual ao vizinho .... Exibição de infrene luxo, parelhas de cavalos, construção de palácios de péssimo gôsto."

— Cartier: Le Brésil (1957) — "Trop d'argent et trop de travail sont investis pour satisfaire le gout *démesuré* du luxe résidentiel."

(33) Boulding: Análisis económico — "Aunque un alza de precios es desfavorable a los terratenientes y a los acredores hipotecarios, proporciona ganancias a los que están subiendo de precio: es decir, a los industriales y comerciantes."

(34) Jean Romeuf: "L'économie brésilienne", 1947 — (L'Institut d'Études de l'Économie Brésilienne, Paris) — "L'écart, toujours important, qui existait entre les pouvoirs d'achat individuels des commerçants, propriétaires et personnes exerçant une profession libérale, d'une part, et des salariés, de l'autre, s'est accentué de telle sorte qu'il n'existe plus de commune mesure entre eux."

(35) Council on Prices, Productivity and Incomes: First report London, 1958 — "In many cases the first effect of a rising stream of money demand is on trading profits; even if the tide of inflation reaches them first in the guise of an increase of costs, business men are usually well placed for protecting their profit margins."



Jaguaribe-mirim

N. 235 Rs. 500

Resto de troco ao portador quinhentos réis





100 Rs CEM REIS Rs 100

BRAZIL ALAGOAS

POR FALTA DE TROCOS MIUDOS, VALE ESTE CEM REIS
QUE PAGAREI LOGO QUE ME FOR APRESENTADO.

BRASIL — MOEDAS DE EMERGÊNCIA

Oscar Canstatt: Brasil, a terra e a gente, 1871 — "A falta de moeda divisionária é grande e procuram remediá-la utilizando-se no Rio de Janeiro de passagens de ônibus e das barcas como meio circulante de pagamento. Noutras cidades, os comerciantes resolveram sua situação emitindo vales, que eram aceitos pelo povo até onde chegava seu credito.

Banco Crédito e Comercio de Minas Gerais, S. A.
AV. AMAZONAS, 308 · BELO HORIZONTE
Nº 314366 SERIE A — Cr$ 0,20
PAGUE POR ESTE CHEQUE AO PORTADOR A QUANTIA DE
VINTE CENTAVOS
Belo Horizonte, ... de -1 ABR 1955 de 195
SINDICATO DAS EMPRÊSAS DE TRANSPORTES DE PASSAGEIROS DE BELO HORIZONTE,
FABIO VASCONCELLOS
Presidente

Banco Crédito e Comércio de Minas Gerais, S. A.
AV AMAZONAS, 308 · BELO HORIZONTE
Nº 179725 SERIE A — Cr$ 0,50
PAGUE POR ESTE CHEQUE AO PORTADOR A QUANTIA DE
CINQUENTA CENTAVOS
Belo Horizonte, ... de ... de 195
SINDICATO DAS EMPRÊSAS DE TRANSPORTES DE PASSAGEIROS DE BELO HORIZONTE.
FABIO VASCONCELLOS
Presidente

Banco Comercial Minas Gerais
(Soc. Coop. Ltda.)
AVENIDA AMAZONAS, 547 — BELO HORIZONTE
Nº 61714 SERIE A — Cr$ 0,20
PAGUE POR ESTE CHEQUE AO PORTADOR A QUANTIA DE
VINTE CENTAVOS
Belo Horizonte, ... de ... de 19
Viação ALMAR Ltda.

Banco da Lavoura de Minas Gerais S. A.
AGENCIA SALVADOR
Nº 053975 SERIE A — CR$ 0,50
PAGUE POR ESTE CHEQUE AO PORTADOR A QUANTIA DE
Cinquenta Centavos
Salvador, 6 de dezembro de 1954
SOCIEDADE DAS EMPREZAS DE ONIBUS DE SALVADOR

Banco da Lavoura de Minas Gerais S. A.
AGENCIA SALVADOR
Nº 19305 SERIE B — CR$ 0,50
PAGUE POR ESTE CHEQUE AO PORTADOR A QUANTIA DE
CINQUENTA CENTAVOS
Salvador, ... de ... de 195
SOCIEDADE DAS EMPREZAS DE ONIBUS DO SALVADOR

Palheta Industria e Comércio de Cafés Finos S. A.
RUA BELA, 351 363 - D. F.
Serie C: Nº 03750 Cr.$0,50
PAGUE POR ÊSTE CHEQUE AO PORTADOR A QUANTIA DE
CINQUENTA CENTAVOS
Rio de Janeiro, ... de ... de 195
AO BANCO DO COMÉRCIO DE CAFÉ S. A.
Rua do Ouvidor, 151 A - Rio
SATISFAÇÃO EM SERVI.LO
Diretor

BRASIL — MOEDAS DE EMERGÊNCIA

CHEQUES AO PORTADOR, DE PEQUENOS VALORES, FEITOS PARA ENFRENTAR A CRISE DE TRÔCO

BRASIL — SÃO PAULO

MOEDA DE EMERGÊNCIA — PASSES DE BONDE

CMTC SÓ TERÁ VALOR QUANDO USADO NOS VEÍCULOS DA CMTC E SUAS CONTRATADAS	CMTC SÓ TERÁ VALOR QUANDO USADO NOS VEÍCULOS DA CMTC E SUAS CONTRATADAS	COMPANHIA MUNICIPAL DE TRANSPORTES COLETIVOS H J K 01 PASSE COMUM SÉRIE A-039	COMPANHIA MUNICIPAL DE TRANSPORTES COLETIVOS H J K 06 PASSE COMUM SÉRIE A-039
CMTC SÓ TERÁ VALOR QUANDO USADO NOS VEÍCULOS DA CMTC E SUAS CONTRATADAS	CMTC SÓ TERÁ VALOR QUANDO USADO NOS VEÍCULOS DA CMTC E SUAS CONTRATADAS	COMPANHIA MUNICIPAL DE TRANSPORTES COLETIVOS H J K 02 PASSE COMUM SÉRIE A-039	COMPANHIA MUNICIPAL DE TRANSPORTES COLETIVOS H J K 07 PASSE COMUM SÉRIE A-039
CMTC SÓ TERÁ VALOR QUANDO USADO NOS VEÍCULOS DA CMTC E SUAS CONTRATADAS	CMTC SÓ TERÁ VALOR QUANDO USADO NOS VEÍCULOS DA CMTC E SUAS CONTRATADAS	COMPANHIA MUNICIPAL DE TRANSPORTES COLETIVOS H J K 03 PASSE COMUM SÉRIE A-039	COMPANHIA MUNICIPAL DE TRANSPORTES COLETIVOS H J K 08 PASSE COMUM SÉRIE A-039
CMTC SÓ TERÁ VALOR QUANDO USADO NOS VEÍCULOS DA CMTC E SUAS CONTRATADAS	CMTC SÓ TERÁ VALOR QUANDO USADO NOS VEÍCULOS DA CMTC E SUAS CONTRATADAS	COMPANHIA MUNICIPAL DE TRANSPORTES COLETIVOS H J K 04 PASSE COMUM SÉRIE A-039	COMPANHIA MUNICIPAL DE TRANSPORTES COLETIVOS H J K 09 PASSE COMUM SÉRIE A-039
CMTC SÓ TERÁ VALOR QUANDO USADO NOS VEÍCULOS DA CMTC E SUAS CONTRATADAS	CMTC SÓ TERÁ VALOR QUANDO USADO NOS VEÍCULOS DA CMTC E SUAS CONTRATADAS	COMPANHIA MUNICIPAL DE TRANSPORTES COLETIVOS H J K 05 PASSE COMUM SÉRIE A-039	COMPANHIA MUNICIPAL DE TRANSPORTES COLETIVOS H J K 10 PASSE COMUM SÉRIE A-039

(O Estado de S. Paulo — Quarta-feira, 3 de fevereiro de 1960)

CONTINUAM CIRCULANDO

Apesar de ter sido anunciada pela CMTC a supressão dos "passes" nas vésperas do último aumento, êles continuam a ser distribuídos (clichê) tanto nos coletivos da concessionária quanto nos das empresas particulares.

ALEMANHA

MOEDAS DE EMERGÊNCIA

I GUERRA MUNDIAL



№ 2353 Mark 0.50

Die Städtische Sparkasse zu Witten

zahlt gegen diesen Gutschein, sobald ihr Silber-Vorrat es gestattet, oder ihr zusammen für mindestens 20 Mark Gutscheine vorgezeigt werden

50 Pfg.

Städtische Sparkasse.

Witten, 11. August 1914.

Dieser Gutschein ist bis spätestens 31. Dezember 1914 einzulösen.



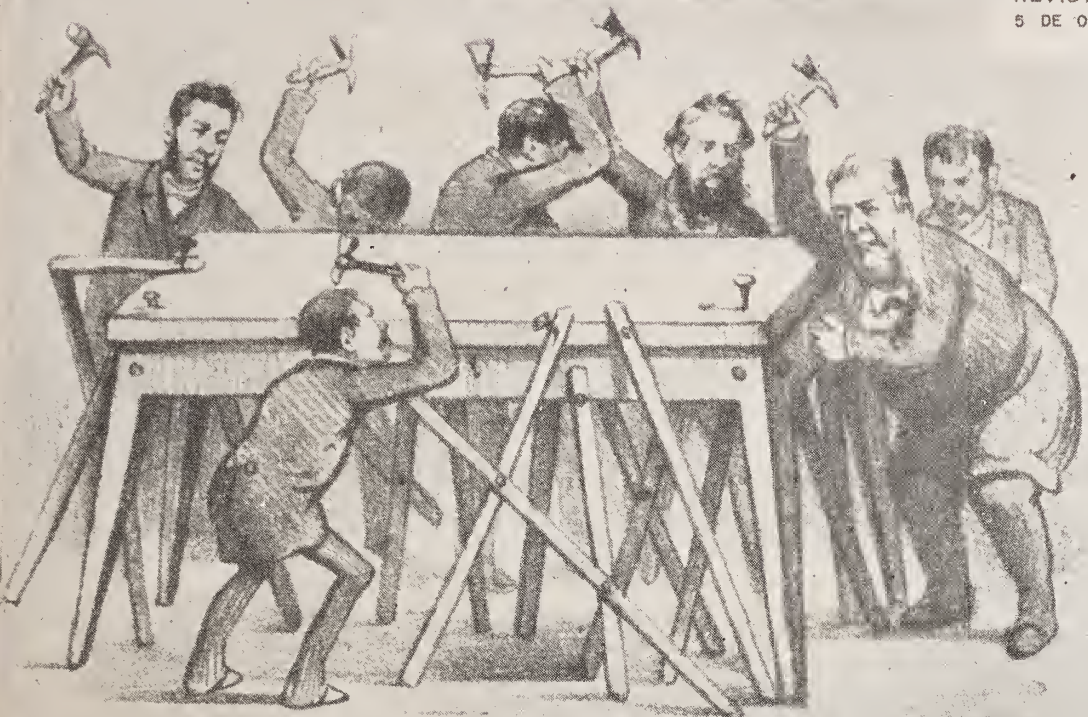


RÚSSIA IMPERIAL — MOEDAS DE EMERGÊNCIA

Moeda divisionária tipo sêlo de correio, em circulação durante a I Guerra Mundial.

O "ENCILHAMENTO" VISTO PELA IMPRENSA BRASILEIRA

REVISTA ILLUSTRADA
5 DE OUTUBRO DE 1889



Bancos e mais bancos! Ao menos ponham-lhes bastantes escóras para não vir tudo a baixo!

O "ENCILHAMENTO" VISTO PELA IMPRENSA BRASILEIRA

REVISTA ILLUSTRADA de 28 de setembro de 1889

Bancos e mais bancos.



Hoje não se conversa nem se lê outra cousa... Bancos, bancos e mais bancos!

E a febre é tal, que todos n'esta heroica cidade, não fazem outra cousa mais do que correr atraz das acções dos ditos bancos.



E a freguezia é tão grande que obter-se 1 acção é o cumulo dos cumulos da felicidade.



Este está assim porque entrou na pepineira.



Este... porque chegou tarde.



Tudo isto quer dizer que vai o nosso rico dinheirinho em augmento.



—Pois olhem, nós, cá por casa nem por isso...



E apezar de só nos termos occupado de bancos e só termos fallado nos ditos, os diabos não se movem, nem se transformam no bello do cobre! Ah! felizardos!

7 anos de espera ~ 1953-1960

INFLAÇÃO

CÂMBIO NEGRO

PREÇOS ASTRONOMICOS

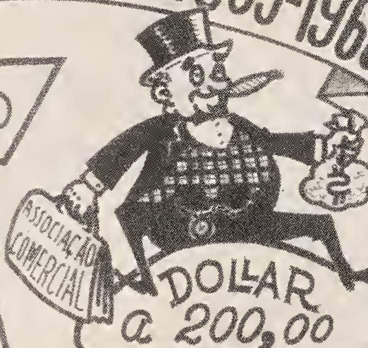
FALSAS PROMESSAS

AGIOTAGEM

CARESTIA

EXPLORAÇÃO

BARNABÉ



DOLLAR a 200,00

AÇAMBARCADORES

CONTRABANDO

WHISKY ½ DOLLAR

MONOPÓLIO

NEGOCIATAS

LUCROS EXTRAS

CLASSIFICAÇÃO

FOME!

SUPER LUCRO!

CONFERÊNCIA NACIONAL DE SERVIDORES PÚBLICOS FEDERAIS E AUTÁRQUICOS PRÓ-CLASSIFICAÇÃO

C.A.C.

Dias 3, 4 e 5 fevereiro 1960,
Rua do México, 128-1o-andar-as 18,30 h.

NÃO FALTEM A CONFERÊNCIA COLÉGAS

DESVIO PARA EXTREMOS POLÍTICOS CAUSADO PELA INFLAÇÃO

4) algumas indústrias (36);
5) plantadores de café;
6) alguns setores de produção agrícola, (gêneros alimentícios) (37).

Aumenta o desemprêgo de mão-de-obra

O ponto de ruptura da inflação se acha, em geral, na proximidade do pleno emprêgo dos fatôres de produção. Na *hiperinflação*, entretanto, é o enorme desemprêgo de mão-de-obra que prevalece. Como exemplo podemos citar a inflação alemã, que se verificou em 1922 e 1923, e a italiana de 1945/47 (38). Na inflação setorial também pode surgir certo desemprêgo (nos outros setores).

Cria graves conflitos sociais (39)

Se isto ainda não aconteceu, no Brasil, deve-se aos seguintes motivos:

1) há inúmeros meios executivos que eram considerados até agora *legais* para intervenção nas greves, da parte das autoridades;

2) a valorização rápida de imóveis permite ao operariado adquirir, com o tempo, maiores fortunas do que seria possível, por exemplo, aos imigrantes na sua antiga pátria ou que é possível hoje em muitos outros países;

3) a formação intelectual da classe média não é complexa, daí decorre que as camadas mais baixas não sentem uma discriminação no contato diário com aquela classe. Êste fato impede, na maioria dos casos, a criação subconsciente de certas reações psicológicas de animosidade contra as classes de aparência mais abastada, contra as quais, na Europa, por exemplo, são dirigidos os movimentos revolucionários;

4) a "delicadeza brasileira" torna possível um comportamento mais suave e acessível do que o permitem as formas mais rígidas das outras sociedades estrangeiras, possibilitando destarte uma aproximação, embora aparente, entretanto intensiva entre as diversas camadas da sociedade.

---

(36) Société des Nations: L'inflation et la lutte contre l'inflation, — "Les gros industriels étaient aussi les principaux benéficiaires de l'inflation progressive, et leur intérêt immédiat, sinon leur intérêt ultime, était que l'inflation continuat."

(37) Relatório Geral da Comissão Mista Brasil-Estados Unidos para Desenvolvimento Econômico, 1954 — "A inflação antes fortificou que enfraqueceu a posição dos atacadistas na agricultura, pois reforçou os mecanismos de distribuição e de crédito espoliativo por êles dominados."

(38) Kreinin: Controlled inflation in Israel — "Hard core of unemployment, which persisted in the midst of the inflationary spiral .... This unemployment was due partly to shortages of raw materials in industry and the time lag in the adjustment of immigrants."

(39) Simonsen: História econômica do Brasil "As tentativas governamentais, verificadas no século XVII, para subordinar a moeda paulista (aviltada) aos valores das que circulavam no país, abortaram violentamente, ocasionando os celébres motins da moeda, lutas, e até o assassínio de um dos cabeças do partido inflacionista."

— Em 1688, Pedro Ortiz de Camargo, logo após a saída do Ouvidor do Rio, foi a São Paulo em Correição especial para dominar a pequena vila paulistana, *que se rebelou contra a ordem régia que mandara baixar o valor da moeda corrente*. (Taunay: Aspectos da vida brasileira).

— Schumpeter: History of economic analisis — "With the purchasing power of money rapidly falling, the lords attempted in many countries *to raise the monetary values of those dues*. The peasants resisted. Agrarian revolution were the consequences ...."

Contribui para o crescimento da mortalidade [40]

O aumento da mortalidade verifica-se, sobretudo, na hiperinflação. Na Alemanha, após a I Guerra Mundial, achamos para êste fenômeno um exemplo muito expressivo. No Brasil o clima, o desconhecimento completo do método adequado de alimentação [41], a falta de instalações sanitárias e a precária educação de higiene são os principais responsáveis pela grande mortalidade da população (20,6).

Intensifica a emigração

A maior parte da emigração alemã que se radicou no Brasil após a I Guerra Mundial é devida ùnicamente à inflação que se verificou naquele País. No Brasil, país de imigração por excelência, naturalmente, êste fenômeno não ocorre, já pelas ilimitadas possibilidades que a parte econômicamente virgem do País oferece.

Aumenta o número dos crimes cometidos

O aumento da criminalidade na Alemanha após a I Guerra Mundial foi devido, principalmente, à inflação (além dos efeitos da própria Guerra). Quanto ao Brasil, é difícil fazer qualquer ponderação, de um lado, porque não possuímos dados estatísticos completos, de outro, parece-nos que os motivos da maior parte dos crimes cometidos têm sua origem, muito mais em zonas sociológicas primárias, ausentes de qualquer complexidade psicológica, do que nas causas econômicas decorrentes da inflação. Os dois tipos de crimes que prevalecem no nosso país são os atentados contra a vida e os de caráter sexual.

Destrói as qualidades morais da população [42]

Aumenta a prostituição

A mais antiga profissão no mundo tem, na realidade, pouco a ver com a origem da inflação [43].

Entretanto, sua intensificação, expansão e generalização se devem em geral, ou a uma depressão econômica ou são determinadas pela inflação. Sem exceção, tôdas as inflações confirmaram, até agora, esta observação. Devemos, portanto, procurar a origem da sua expansão, de um lado em motivos econômicos, de outro, no relaxamento do moral geral que acompanha cada movimento inflacionário. No Brasil, êste fenômeno tem outras raízes e a nosso

(40) Gaettens: Inflationen — "Das Gesindel feierte, während die anständigen Leute hungerten und froren und vor allem Kinder und alte Leute *dahinstarben*. Es waren die vom Hass diktierten Jahre des Morgenthau-Planes."

(41) Gilberto Freyre: Casa Grande & Senzala — "Muito da inferioridade física do brasileiro, em geral atribuída tôda à raça ou vaga e muçulmanamente ao clima, deriva-se do mau aproveitamento dos nossos recursos naturais de nutrição.

((42) Gaettens: Inflationen — "Die Begleiterscheinungen der Inflationen sind vom 3. Jahrhundert n. Chr. bis auf den heutigen Tag die gleichen geblieben. 'Untergrabung aller Begriffe der Moral ... Unwiederbringliche ideelle Werte fallen ihr zum Opfer."

(43) Pierre Dufour: "Histoire de la prostitution", 1851.

ver a própria inflação contribuiu muito pouco para a grande extensão da prostituição, que existe no Brasil e que se deve, principalmente, aos rígidos e obsoletos preconceitos sociais e religiosos.

Aumenta a corrupção das pessoas com renda fixa [44]

Êste efeito pode ser considerado como fenômeno geral em todos os países, sem qualquer exceção. Entretanto, no caso do Brasil, há circunstâncias atenuantes que devem ser mencionadas. A delimitação das noções da moral é no Brasil bem diferente dos países do Velho Continente. A repressão dos delitos e crimes é, também, muito mais suave do que naqueles países. A arte de viver do brasileiro apresenta os acontecimentos da sua vida cotidiana com tanto "jeito" que êstes, *no nosso ambiente* e *nas dadas circunstâncias*, não podem ser julgados com tanto rigor como se fôssem cometidos, por exemplo, na Inglaterra.

Há países nos quais, a maior parte dos fenômenos — entre os quais convém mencionar os subornos, e a venalidade — que normalmente deveriam acarretar sanções penais —, deve ser considerada mais como um contrato social tácito [45], cujas Partes Contratantes são tôda a sociedade, inclusive os três poderes públicos. O público está obrigado direta ou indiretamente a retribuir pecuniàriamente os serviços que deveriam ser, segundo as normas formais em vigor, prestados gratuitamente pelos órgãos competentes, aos quais, de outro lado, o Estado não pode assegurar, em virtude da inflação, uma situação financeira correspondente à sua condição social, e muitas vêzes, no passado, nas categorias subalternas nem cuidou do mínimo de renda real necessária à subsistência. É o público, a clientela, as Partes que substituem o Estado nas funções nas quais êle falhou. Êste fenômeno nos tempos inflacionários se verifica em tôdas as sociedades. Nos tempos normais, entretanto, é mais freqüente nas sociedades nas quais o senso de dinheiro é mais evoluído.

Fortalece o movimento sindicalista de caráter político.

Incrementa a luta das classes.

Causa violências nas atitudes políticas (Alemanha após a I Guerra Mundial) [46].

Os grandes lucros auferidos pelos devedores repercutem de manteira destrutiva sôbre o moral da vida econômica [47].

(44) Visconde de Taunay: O encilhamento, 1893 — "Por muito ou quase tudo dependia das facilidades oficiais, colhendo-se das fôlhas do dia e de irrecusáveis documentos a certeza das largas e quantiosas gorjetas, 500 e 600 contos de réis distribuídos aos auxiliares dos gabinetes dos ministros."

— Hermann Burmeister: Viagem ao Brasil, 1853 — "O poder judiciário merece pouca confiança da população, pois todos sabem que boas relações pessoais e dinheiro conseguem vencer mesmo os maiores obstáculos. Pessoas de poucos recursos dão 10 000 réis a cada jurado antes de ser pronunciada a sentença, gente mais rica paga de acôrdo com suas posses, e todos podem contar com uma absolvição pronta. A corruptibilidade é coisa encontrada em todos os ramos da Administração."

(45) Spiegel: The Brazilian economy — "In public and private employment low salaries have caused gratifications (luvas) to be freely accepted and this custom is tolerated by employers."

(46) Robbins — "Hitler é o filho adotivo da inflação."

(47) Baudin — "Fréquement le débiteur est plus riche que le créancier ...."

Destrói o patrimônio das fundações científicas, instituições caritativas e sociedades de beneficiência.

Aumenta o número das greves.

Provoca um trabalho excessivo de mão-de-obra feminina.

Aumenta o número de suicídios.

Fomentas revoltas e lutas partidárias (48). Convém, entretanto, assinalar que a existência de um círculo vicioso torna muitas vêzes difícil distinguir entre causas e efeitos. Como exemplo podemos citar a obra de L. Huszár: A budai pénzverés története a középkorban, 1958 (A história da cunhagem de moedas de Buda na época medieval), na qual o autor afirma que nas duas décadas seguintes à morte do rei Alberto da Hungria (27-10-1439), as guerras civis do país se refletiram fielmente no seu sistema de cunhagem. Segundo Huszár, êste período se destacou como o de emissão de "billons" mais desvalorizados de tôda a história monetária do reino da Hungria. O referido autor atribui o fenômeno monetário a perturbações de natureza política que marcaram aquela época. Estamos, no entanto, persuadidos de que esta mesma emissão inflacionária era, em parte, responsável pela instabilidade política e social.

Favorece os jogos de azar (49).

Finalizando, a depreciação monetária pode conduzir um país à derrota militar e à escravidão. Como exemplo muito expressivo convém mencionar o caso do reino da Hungria. A sobrevivência dêste país em face às ameaças turcas que se fizeram sentir no comêço do século XVI, dependia virtualmente do auxílio a ser recebido do Ocidente. Ora, esta era justamente a época de emissões das moedas aviltadas: "Dénár" — moneta nova, cuprea moneta (1521-1525) e "Obulus" (1522). Ao pedido de socorro, os emissários do Sacro Império Romano declararam, em 15 de junho de 1522 que a desvalorização monetária (50 % — 90 %) constituia o principal obstáculo ao envio de fôrças armadas à Hungria, enquanto que o próprio Ferdinando, a 22 de dezembro do mesmo ano, comunicara aos embaixadores húngaros que só no caso da revalorização da moeda húngara poderia prometer auxílio militar; caso contrário, os soldados alemães seriam financeiramente prejudicados. Em conseqüência da falta de auxílio eficaz do exterior, a Hungria sucumbiu à superioridade numérica dos turcos, não mais se recuperando dessa derrota. Os efeitos da dominação otomana que durou 150 anos, só são comparáveis, a longo prazo, aos das duas intervenções russas naquele país, verificadas em 1848 e 1945.

(48) Haberler: Inflación y desarrollo económico — "Lenin sabia de lo que estaba hablando cuando dijo que el mejor medio para causar la subversión de un país y madurarlo para el comunismo era rebajar el valor de su moneda."
— E. de la Souchère: Le Brésil a la fin de l'ère Vargas (Les Temps Modernes, outubro de 1954) — "L'agitation ouvrière était favorisée par la montée de l'inflation ..... La poussée de l'inflation et la hausse des prix provoquaient une recrudescence de l'agitation sociale."

(49) Pierre Denis: Le Brésil au XXe siècle (1909) — L'incertitude continuelle des prix, qui résulte de l'instabilité de la valeur de la monnaie, avait sur toute la vie économique du pays des effets désastreux. L'amour du jeu sous toutes ses formes entrait dans les moeurs publiques. Le *Jeu des Bêtes* est un puissant facteur de démoralisation nationale."

CAPÍTULO III

RESISTÊNCIA DO AMBIENTE À INFLAÇÃO

Todo o ambiente econômico, político e social oferece, em geral, certa resistência automática induzida [1] ou não-induzida contra as tendências inflacionárias. O grau desta resistência orgânica determina o ritmo do desenvolvimento da inflação. Os três principais grupos dos fenômenos de resistência não-induzida, são os seguintes:

I. *Inércia do comportamento* [2];

II. *Rigidez de costumes* [3] que se pode refletir de duas maneiras: ausência de inovações ou repressão rigorosa de anomalias causadoras dos incentivos acumulativos ao movimento inflacionário;

III. *Alto coeficiente de absorvibilidade orgânica*. Segundo alguns economistas [4], a economia de um país subdesenvolvido consiste de dois setores ou economias distintas: o setor de mercado e o de subsistência. O setor de mercado tem um sistema econômico moderno e inclui todos os fatôres de produção vendidos a dinheiro. A economia de subsistência abrange apenas aquela parte das atividades econômicas da população e dos recursos que é destinada a autoconsumo ou a intercâmbio limitado, dentro da esfera social primitiva. O fluxo de recursos de um setor para o outro tem efeito moderador sôbre a inflação. Na nossa linguagem, poderíamos denominar o setor subsistência, simplesmente, como conjunto de fatôres de produção subempregados ou inaproveitados.

IV. *Rigidez estrutural e institucional*. Recapitulamos de maneira muito sucinta alguns fenômenos pertencentes a êsse grupo que podem representar fatôres de resistência à inflação:

a) predominância de dívidas consolidadas sôbre dívidas flutuantes;
b) existência de grande número de "rentiers" na população;
c) expansão geral e aceitação universal do sistema de títulos de valor. (Em geral as taxas de juros, em período de inflação, nunca alcançam um nível suficientemente alto para compensar a percentagem de depreciação monetária. Conhecemos, entretanto, algumas exceções: a inflação alemã de 1923 quando os juros aumentaram de 30 a 90 %, por dia);

---

(1) Tôdas as teorias de interdependência, anteriores à de reação causal (Keynes) se basearam sôbre êste princípio de reação induzida.

(2) Societé des Nations: L'inflation et la lutte contre l'inflation — "L'expérience montre que le public est généralement très lent a saisir la situation et à envisager le remède".

(3) Dow: The Cohen Council on inflation — "Custom and habit have to be recognised as barriers against the inflationary effects of high demand."

(4) Schatz: Inflation in under-developed areas.

d) ausência de organização sindical;
e) falta de coesão no funcionalismo;
f) sistema de fixação de salários por contrato coletivo;
g) tempo prolongado de formação de renda;
h) predominância do dinheiro público sôbre o privado nas transações financeiras;
i) não-concessão de pagamentos antecipados;
j) preponderância de gastos em material sôbre as despesas com pessoal;
k) preponderância de encargos contratuais de longo prazo sôbre as outras espécies de obrigações;
l) paradoxalmente, elasticidade da estrutura de oferta;
m) a própria existência do "Estado", na sua interpretação clássica.

Em vista de tais premissas, evidencia-se logo, que o ambiente brasileiro oferece pouca resistência estrutural às tendências inflacionárias. A impulsividade meridional prevalece sôbre o fatalismo oriental [5] e a indiferença tropical do nosso povo, cuja inércia se manifesta sòmente em relação a alguns casos (por exemplo, falta de água no Distrito Federal) [6], não conseguindo paralisar ou neutralizar os fatôres psicológicos da própria inflação. O Novo Mundo é a pátria das inovações [7] e da vitalidade incorporadora de novas regiões. Neste ambiente, a interpretação da noção e das leis da moral é extremamente elástica. A instabilidade psicológica, também, contribui para as repentinas mudanças de costumes nas populações destas regiões.

Quanto à nossa estrutura econômico-social, é de reconhecer que houve e ainda há períodos nos quais o volume das dívidas flutuantes prevalece sôbre o das consolidadas. A nossa sociedade quase não conhece a classe de "rentiers". No mercado de valores a confiança é precária. A organização sindical progrediu mais ràpidamente do que a própria educação cultural e política da classe operária. Em pouquíssimos casos é praticado o sistema da fixação de salários mediante contratos coletivos. É o imediatismo [8] que prevalece em todos os negócios no nosso País, acelerando, extremamente, a formação da renda. As grandes facilidades concedidas no campo do crédito (até a venda de automóveis é financiada), na realidade, significam uma aceitação geral do sistema de pagamentos antecipados. É notório que o aumento das despesas da União em material, nos últimos quinze anos, foi muito menor do que o aumento das despesas com pessoal. O próprio Estado, nesta parte do Mundo, visa menos os interêsses da coletividade do que acolher afilhados

(5) Wythe: Brazil, an expanding economy — "The monotony of the heat plus the humidity, the lack of physical and mental stimulus that change gives, and the subtle effects of the climate on the basal metabolism, create difficulties for the average white man and even more for the average white woman."

(6) Mawe: Viagem ao interior do Brasil, 1812 — "As inúmeras poças de água estagnada, que, por ser baixo o lugar, só com muito trabalho podem ser drenadas e, no verão, emitem as mais pútridas exalações. A água que abastece a cidade vem das montanhas, através de aquedutos. É lastimável não sejam mais numerosas as fontes, para o abastecimento dos habitantes, muitos dos quais vivem a uma milha de distância de qualquer delas e são forçados a empregar pessoas continuamente no transporte de água." (Parece inevitável fazer uma comparação entre a situação do ano de 1810 e a de 1956).

(7) No caso brasileiro, o contágio de padrões alienígenas de consumo é extremamente agudo.

(8) Spiegel: The Brazilian economy — "Businessmen are interested in *quick* gains rather than in more moderate but sustained rewards based on long-term plans."

— Bastide: Brésil — "Le capitaliste brésilien préfère placer ses capitaux dans des affaires spéculatives qui rapportent gros et vite plutôt que dans la création d'une richesse d'avenir."

políticos. Daí a tremenda confunsão criada pela comparação, por muitos economistas teóricos, dos regimes de alguns países latino-americanos com os totalitários da Europa ou da Ásia.

Nos países totalitários o homem é reduzido a um estado de escravidão espiritual, social e física e serve, ùnicamente, aos fins do Estado onipotente. Na grande parte dos países latino-americanos, o Estado é aproveitado para fins pessoais. Nas democracias perfeitas (Suíça, Suécia e, ùltimamente, a Inglaterra, etc.), o Estado obedece aos objetivos de tôda a comunidade. Em todos os três tipos de regimes políticos a pura existência do Estado tem efeitos autodisciplinadores diferentes, relativamente à resistência contra as tendências inflacionárias. Nos países da Europa Oriental, pela tremenda escassêz de alguns artigos e pela impossibilidade de controlar completamente todos os fatôres que afetam a procura de bens de consumo e de eliminar o sistema de troca, os govêrnos não conseguiram conter o movimento inflacionário.

Basta lembrar a própria União Soviética:

MEIO CIRCULANTE (*)

JANEIRO	*Milhões de Rublos*	*Índice Julho de* 1914 = 1	*Índice de preços* 1913 = 1
1918	27 650	17	21
1919	61 326	37	164
1920	225 015	138	2 420
1921	1 168 597	716	16 800
1922	17 539 232	10 757	288 000
1923	1 994 464 454	1 223 597	21 242 000
1924	225 637 374 014	137 427 836	5 457 000 000
1924 — março	809 625 216 667	496 702 886	61 920 000 000

(*) Arthur Z. Arnold: Banks, credit and money in Soviet Russia.

É, porém, verdade, também, que em alguns países os próprios regimes políticos incentivaram a inflação até a uma hiperinflação para suprimir totalmente a classe média [9] (na Hungria, por exemplo) [10]. Mas, êsse objetivo daqueles regimes era sòmente transitório. Segundo os dados *oficiais* dos países

(9) Ernest Wagemann: "Allegemeine Geldlehre", 1923 — "Ja, hier ist in der Geschichte der einzig dastehende Fall zu verzeichnen das, wie wenigstens vielfach behauptet wird, die Regierung aus kommunistischem Doktrinarismus, um die Macht der Geldbesitzer zu brechen, eine ungeheuerliche Inf ation ins Werk setzte."

(10) Ausch: Az 1945-1946 évi inflácio és stabilizácio — "Ez az inflácio a kapitalista infláciotól eltéröen már egy forradalmi allamhatalom és ezzel anemzet érdekeit is szolgálta" (Esta inflação, contràriamente à inflação capitalista, serviu já os interêsses de um poder estatal, revolucionário e dest'arte, também, os interêsses da própria nação ???) — interpretação comunista.

da Europa Oriental, nos últimos anos, verificou-se uma diminuição nos índices de preços:

PAÍS	*Índice*	*A partir de*	*Diminuição*
Bulgária	Preços de varêjo do mercado estatal	1951	105-77
Tchecoslováquia	Custo de vida	1952	92-84
Alemanha Oriental	" " "	1950	145-90
Hungria	" " "	1952	100-93
Polônia	Preços de varêjo	1954	94-91
União Soviética	Preços de varêjo do mercado estatal	1949	158-95
Yugoslávia	Preços de varêjo	1951	124-118

É difícil, entretanto, ajustar estas cifras para fins de comparação com as do presente estudo, porque os índices acima recapitulados não incluem os níveis do mercado negro, do mercado livre tolerado tàcitamente e, sobretudo, do mercado privado, legalmente autorizado, que são muito superiores aos publicados. É possível, porém, que em conseqüência do progresso verificado na reconstrução econômica e na transformação social e política dêstes países, os preços, de fato, decresceram ligeiramente, em alguns setores.

Nas democracias ocidentais modelares o Estado, com a sua existência sem mancha e abusos, obriga o cidadão a respeitá-lo, de maneira que a resistência provocada nestes países, indiretamente pela pura existência do Estado, manifesta-se pela autodisciplina da população. Em alguns países de regime presidencial, a colocação do Estado ao serviço pessoal de uma "clique" ,relativamente pequena da população e que permanece, em geral, pouco tempo no poder, o que piora ainda mais a situação do ponto-de-vista inflacionário, desmoraliza de tal maneira a instituição "Estado" que sua existência não fortalece, junto à população a resistência contra as tendências inflacionárias (11).

Convém, porém, ressaltar que há casos nos quais o Estado abusa, também. seu poder justamente para fins inflacionários, aproveitando vários pretextos (entesouramento praticado pelo público) para emitir volumes excessivos de papel-moeda, etc.

Atualmente, o Brasil não pode ser mais considerado como um país de regime político tìpicamente latino-americano. É demasiado consolidado e, ao que parece, está saindo pouco a pouco desta fase primária de evolução. É por isso que a pura existência do Estado no nosso País tem efeito mais disciplinador do que em alguns outros países dêste Continente.

Tôdas as tensões periódicas implicam em um arrefecimento automático. A maioria dos economistas afirma que nas tensões aperiódicas isso não pode ocorrer. Se considerarmos a inflação como movimento puramente acumulativo, não pode ser ela tomada como tensão periódica, mas sim, como fenômeno irreversível. Convém ressaltar que os quantitativistas não reconhecem o elemento acumulativo nas tendências inflacionárias. Na consideração do problema da inflação, escolhemos um método conciliatório que se acha entre os dois extremos citados, no sentido de que, quanto a alguns fenômenos da

(11) Kreinin: Controlled inflation in Israel — "Many immigrants came from countries where they had not learned respect for government economic policy."

inflação, podem surgir, automàticamente, afrouxamentos induzidos enquanto que há casos nos quais sòmente por intervenção estatal podemos deter os movimentos inflacionários. É assim que no próprio desenvolvimento inflacionário podem surgir, também, *automàticamente* tendências deflacionárias induzidas (12). Citamos, a seguir, alguns dêstes casos:

a) Alterações no aparelho da produção, nascidas ou no mercado de mão-de-obra, de matérias-primas ou no de capitais e que se manifestam:

1) pelo aumento da produção (diminuição da procura de bens) ou
2) pelo decréscimo da produção (diminuição da procura de fatôres de produção);

b) evolução do fluxo monetário:

1) os capitais líquidos acumulados ficam esgotados;
2) a oferta da moeda aumenta mais ràpidamente do que a procura.

c) dispersão das rendas em conseqüência da:

1) procura de bens duráveis e semiduráveis;
2) procura de artigos de luxo.

d) alta de preços sem suprimento concomitante de meios de pagamento.

No caso brasileiro, podemos descobrir poucas dessas tendências deflacionárias inatas do movimento inflacionário. Quase em nenhum ramo industrial ou agrícola existiu até agora superprodução *permanente* (o programa de metas é fenômeno recente). E se existem algumas possibilidades de tal superprodução, é o Estado que intervém imediatamente por financiamento de safras, vendas, etc. De outro lado, não é muito provável uma tão forte diminuição de produção que possa baixar sensìvelmente a procura no setor dos fatôres de produção.

Não pode ser levado em consideração, no nosso País, também, o fator rigidez do fluxo monetário, por causa das enormes emissões constantes e da fabricação permanente de moeda por bancos.

Fora de "Cadillacs", "whisky", perfumes e mais alguns artigos, o público brasileiro tem pouco senso para artigos de luxo, na sua interpretação *conservadora* da palavra. Pouco se interessa por antiguidades. Não conhece, suficientemente, a pintura estrangeira para poder apreciá-la mediante compra de quadros. Não guarnece seu apartamento com "nippes", "bibelots", e outros móveis (13), tão comuns no Velho Continente, Japão etc. Lê pouco e não tem tempo e senso para inverter em setores que não são de primeira necessidade ou de imóveis. Não existe contato social diário e regular bastante

(12) Trevaux: La déformation du système fiscal par l'inflation — "L'inflation fait apparaitre des forces qui tendent vers une nouvelle position d'équilibre."

(13) Calógeras: La politique monétaire du Brésil — "Le standard of life des habitants de la Colonie même de ceux qui appartenaient aux classes les plus aisées, était infiniment audessous de celui des réfugiées européens."

— Spix & Martins: Viagem pelo Brasil, 1823 — "O mobiliário dessas casas limita-se ao estritamente necessário; às mais das vêzes, consiste, apenas, em alguns bancos e cadeiras de pau, uma mesa, uma grande arca, uma cama com tabuado assento sôbre quatro paus coberta com esteira ou couro de boi."

— Rugendas: Viagem pitoresca ao Brasil, 1835 — "Julgando-o apenas pelo interior de sua residência, o europeu teria dificuldade em acreditar que a maioria dêsses colonos é abastada e que muitos dêles são mesmo ricos. Os móveis se reduzem, comumente, a grandes baús nos quais se guardam as vestimentas e as roupas e que servem, ainda, muitas vêzes, de assento ou leito."

intensivo entre as famílias brasileiras, que implicaria num desvio das quantias a serem gastas para o campo de artigos pertencentes à categoria de luxo e de pouca procura.

E, finalmente, a alta dos preços não pode ter seus efeitos *automáticos* deflacionários por causa do suprimento constante de dinheiro novo, em maior parte, sem fundo econômico.

A questão de combate à inflação se coloca no Brasil da mesma forma como em qualquer outro país do mundo.

A intervenção estatal, para fins de deter o movimento inflacionário, pode abranger, entre outras ,as seguintes medidas:

1) Saneamento do sistema monetário (14):

I. Como exemplo podemos citar o caso da Alemanha após a I Guerra Mundial. O processo de estabilização naquele país tinha três fases:

a) criação de uma moeda de valor fixo, garantida por valores sólidos (centeio, ouro, divisas);
b) introdução de uma moeda provisória, garantida por uma hipoteca geral sôbre o acervo nacional. Foi êsse o sistema de Rentenmark que era uma moeda intermediária (Luther, Schacht);
c) emissão de "Notgeld", coberto por títulos de empréstimo-ouro;
d) revalorização (15).

II. Introdução do sistema de padrão-ouro (Rueff) (16).
III. Redução do volume de meio circulante (Idéia do Comité de Lord Cuncliffe, visando a redução da quantidade de notas na Inglaterra, depois da I Guerra Mundial ou demonetização das notas de 5.000 francos, na França, em 1948);
IV. Criação de um fundo de estabilização (Bolívia).

2) Taxação (17): a intervenção neste domínio pode manifestar-se de sete maneiras:

a) taxação dos *lucros inflacionários*. Na Alemanha, após a I Guerra Mundial, foram introduzidos os seguintes impostos:

i — sôbre a renda;
ii — sôbre as propriedades rurais;
iii — sôbre o lucro auferido pelos compradores de madeira.

---

(14) Prados Arrarte: La inflación — "Las medidas que deben adoptarse son de caracter puramente monetario."

(15) Copland: Inflation and expansion — "One method of counteracting the inflationary pressure arising from high export incomes and high import prices, would be appreciation of the Australian pound."

(16) Nos países europeus atingidos pela inflação, até 1930, pensou-se que a estabilidade monetária pode ser restabelecida só pelo retôrno ao padrão ouro.
— Coulborn: A discussion of money — "Adoption of the Gold Standard in the nineteenth century brought an accidental deflation."

(17) Para baixar o custo da vida de 4%, o Govêrno finlandês, em 1954, *aboliu* o impôsto de consumo das roupas e tecidos. Esta medida parece ser contrária, à primeira vista, à teoria geralmente aceita que a tributação tem efeito anti-inflacionário.
— O Conselho Interamericano de Comércio e Produção, na sua VII Reunião Plenária, em outubro de 1954, México, recomendou, igualmente a *redução* dos impostos diretos, como medida anti-inflacionária.

Nos Estados Unidos, a percentagem do impôsto sôbre os lucros *extraordinários* alcançou 65,5 %, durante a última Conflagração Mundial.

b) nos Estados Unidos, durante a II Guerra Mundial, o tributo das sociedades por ações relativo aos *lucros normais*, subiu, de 19 % para 40 %; os impostos sôbre a renda individual cresceram, também, muito. As percentagens alcançaram 94 %, no caso das rendas líquidas tributáveis, superiores a 200 000 dólares. Durante a Guerra da Coréia, o Canadá, a Dinamarca, França, Alemanha, Holanda e Reino Unido, *aumentaram* igualmente seus impostos;

c) introdução de *novos* impostos (Impôsto de exportção na Noruega e Suécia, em 1951; impôsto de 20 % sôbre a produção de lã na Austrália, em 1952, para contrabalançar os efeitos da "inflação de exportação");

d) impostos calculados à *base de ouro* (Polônia, após I Guerra Mundial);

e) impostos arrecadados *em mercadorias* (China, no ano de 1942);

f) impôsto negativo — *subsídios;*

g) aumento da *tarifa* e de taxas no serviço público. (A tributação indireta — "deficit" do Serviço Público — é muito pior do que o aumento das tarifas, porque ela atinge também os que não utilizam êste Serviço Público).

3) Criação de facilidades para a entrada de capitais estrangeiros [18]

4) Repatriamento dos capitais nacionais evadidos durante a inflação [19];

5) Facilidades ao movimento interno de capitais, naturalmente só em função deflacionária;

6) Emissão de empréstimos internos [20];

7) Incentivo à poupança privada [21]; (por exemplo, por venda de ouro praticada pelas nações da comunidade britânica durante e após a II Guerra Mundial);

8) Realização de poupanças obrigatórias [22] (convém distinguir entre a poupança forçada e a obrigatória: a primeira pode ser provocada, também, pela alta de preços, a segunda é introduzida para impedir esta alta);

---

(18) União Panamericana: Comercio interamericano — Medidas dirigidas a su expansion, 1954 — "La historia comparativamente menos inflacionaria del Brasil que la de la Argentina, particularmente cuando se tiene en cuenta la gran expansión del primero, se explica en parte por las grandes importaciones de capital."

(19) O repatriamento de capitais pode ter, em alguns casos, também, efeitos inflacionários, como aconteceu na França, em 1955 e 1956, com os capitais que voltaram da África do Norte.

(20) Tentativa francesa, em 1944, para absover a inflação.

(21) The Economist, 13 de agôsto de 1955: Germany's Boom — "The anti-inflationary bull point in Germany is the continued rise in savings (Net savings are 30 per cent higher than at the same time last year)."

(22) Keynes: How to pay for the war.

9) Bloqueio e confisco de capitais líquidos[23] (viável só no caso de dificuldades espetaculares);

10) Incentivo à restrição *voluntária* do crédito. Em 9 de março de 1953, foi criado nos Estados Unidos o "Voluntary Credit Restraint Program" e para a realização do seu programa um Comité Nacional, que no seu Boletim desanconselhou a concessão de créditos, para os seguintes fins:

   a) que melhoram a posição competitiva de um produtor individual de bens não essenciais;

   b) que servem para expansão ou modernização de indústrias de artigos de consumo não relacionados com a defesa nacional;

   c) que possibilitam inversões recreativas ou a construção de monumentos nacionais;

   d) que ultrapassam 2/3 do valor das propriedades industriais ou agrícolas em questão;

11) Aumento da taxa de redesconto (o efeito não é igual em todos os países; na França menor do que na Inglaterra ou nos EE UU);

12) Regulamentação do crédito que se pode realizar de várias maneiras:

   I. Durante a II Guerra Mundial:

      a) restrição de crédito dos consumidores (Regulamento "W", entrado em vigor nos Estados Unidos três meses depois de Pearl Harbour);

      b) exigências de depósitos de garantia "Stock-margin". (Nos Estados Unidos subiram, durante a última Conflagração Mundial de 40 % para 75 %).

   II. Após a guerra, em 1946, na França, os bancos foram induzidos a rejeitar os pedidos de crédito de caráter especulativo. Essa seleção qualitativa foi reforçada pela decisão do Conselho Nacional do Crédito de 10 de outubro de 1947, destinada a eliminar os empréstimos que não corresponderam às operações de caráter nìtidamente comercial.

   III. Durante a guerra na Coréia:

      a) intervenção do Banco Central junto aos bancos, para restringir os créditos (Canadá, Alemanha, Itália, Holanda e Reino Unido);

      b) seleção dos créditos (Bélgica, Noruega);

      c) restrição dos créditos aos consumidores (Canadá).

---

(23) Na Tchecoslováquia, em 1919, 30 % do meio circulante foram retidos e convertidos num empréstimo de 1 % de juro.

— Na Bélgica, em 1944, foram liberadas as notas até 2.000 francos e 10 % dos depósitos. Da parte bloqueada 40 % foram mais tarde devolvidos parceladamente e 60 % transformados em empréstimo obrigatório.

— A reforma alemã, em 1948, absorveu 90 % do estoque monetário.

IV. Ùltimamente, em vários países, se restringiram as compras a prestações (24);

13) Bloqueio das reservas de emprêsas:

a) por amortização;
b) através de conservação de um mínimo de reservas (Alemanha, Suécia, Estados Unidos);

14) Contrôle de estoque;
15) Contrôle de investimentos:

a) supressão de investimentos não essenciais (Canadá);
b) supressão ou redução dos investimentos privados (25). (Na Suécia, por exemplo, as obras públicas têm um papel estabilizador muito importante).

16) Redução das despesas públicas;
17) Restabelecimento do equilíbrio orçamentário;
18) Conversão da dívida flutuante em consolidada;
19) Redução das subvenções. (Holanda em 1956);
20) Redução do número de funcionários públicos (26);
21) Limitação das emissões;
22) Emissão de moedas de ouro (México, com ágio de 5%, Bolívia, em 1953) (27);
23) Deslocamento da procura para o setor de bens de produção, por meio de redistribuição da renda, realizada pelo Estado;
24) Contrôle da renda privada (28);
25) Contrôle de preços (29);
26) Contrôle da margem de lucro;
27) Contrôle de salários(patrocínio dos acordos celebrados entre empregados e empregadores: Suíça);
28) Limitação de dividendos (na Suíça achamos um caso interessantíssimo da limitação *voluntária* de dividendos, em 1951);
29) Contrôle de câmbio (30);
30) Contrôle do comércio exterior (31) (importation de choc);

---

(24) Na França, as vendas a prestações representam 2% da Renda Nacional, na Grã-Bretanha 10% e nos Estados Unidos 12%.

(25) Harrod: Are these hardships necessary?

(26) Em 1927, na Hungria, suprimiram-se 25.000 emprêgos públicos. Em quatro anos, o fascismo dispensou 80.000 funcionários públicos.

(27) Chile: Em março de 1944, foi autorizada a venda de certificados de ouro pelo Banco Central diretamente ao público.

— Argentina: No mês de março de 1937 foram emitidos os "Certificados de custódia de oro y divisas".

(28) Baudin — "Seulement en cas de déséquilibre permanent (guerre, disette), il est légitime que les autorités cherchent a limiter le profit puisque les producteurs bénéficient de situation de monopole dont ils sont tentés d'abuser, mais cette intervention doit être prudente."

(29) Estey: Tratados sôbre os ciclos econômicos — "Os custos de construção parecem ter uma capacidade extraordinária de resistir à desinflação."

(30) Société des Nations: Inflation et la lutte contre l'inflation — "O contrôle cambial é útil numa inflação. Êle, entretanto, não pode impedir que os capitais flutuantes (hot money) procurem refúgio em mercadorias, aumentando assim a pressão inflacionária."

(31) Y. Prados Arrarte — "De todos los procedimientos para enfrentarse con la inflación actualmente, las importaciones representan el mas seguro."

31) Racionamento do consumo (Inglaterra);
32) Introdução do sistema de alocação de matérias-primas;
33) Contrôle internacional de matérias-primas;
34) Regulamentação da produção;

   a) incremento à competição interna;
   b) diminuição do ritmo da industrialização;
   c) aumento da produção (32);
   d) aumento da produtividade;

35) Integração econômica regional para diminuir a rigidez estrutural no aparelho produtivo;
36) Concessão de facilidades à imigração de mão-de-obra;
37) Organização de loteria do tipo de rifa (Inglaterra, em 1956);
38) Interdição da importação de ouro (Suécia, em 1914-1918);
39) Esterilização de ouro (Suíça, a partir de 1945);
40) Revalorização dos direitos alfandegários (Alemanha, em 1923).

As três espécies radicais de política anti-inflacionária são:

a) deflação monetária — destruição material de notas (Plano Gutt, na Bélgica, em 1944, e na Alemanha, em 1948);
b) deflação financeira — reembôlso aos bancos dos meios de pagamento, criados por êstes mesmos estabelecimentos;
c) deflação de créditos — elevação da taxa de desconto (33).

Em todos os três casos; trata-se, na realidade, de uma punção monetária que se difere, pelo seu caráter definitivo, das medidas de bloqueio.

As medidas anti-inflacionárias usadas recentemente, são caracterizadas:

a) pela sua feição indireta e geral;
b) pelo seu aspecto monetário ao invés de fiscal.

Devemos ressaltar que, em geral, existe completa assimetria entre a inflação e deflação. Teòricamente elas são simétricas. Há, entretanto, fatôres que impedem o retôrno do processo ao ponto de partida. Com êste fenômeno se explica o fracasso da política deflacionária francesa em 1920, que previu o reembôlso de dois bilhões de francos de papel-moeda.

Um dos aspectos curiosos da deflação é que ela, em geral, é injusta porque não tributa os que foram favorecidos pela inflação, mas os que sofreram perdas. Isso acontece, sobretudo ,quando a inflação perdurou muito tempo.

Finalizando, é de se notar que a contenção demasiado radical do movimento inflacionário, por meios inadequados, pode provocar uma crise de esta-

---

(32) Há autores contrários a esta teoria: Anibal Pinto: Substancia y problemas de la inflación — "La verdad es que el aumento de la producción no es, ni ha sido, ni possiblemente será un antídoto contra la inflación."

(33) Os países anglo-saxônios, sob a influência de Keynes, até 1950, tentaram vencer a inflação com baixas taxas de juro, não utilizando outros meios de combate.

bilização [34]. Alguns autores [35] denominam a passagem da economia de guerra (inflacionária) para a economia de paz (normal): "reconversão" e as dificuldades decorrentes desta transformação: "crise de reconversão".

A crise de estabilização, também chamada crise de readaptação, pode provocar, entre outros, os seguintes fenômenos:

a) escassez de capital de movimento [36]
b) aumento da taxa de juros;
c) desemprêgo [37];
d) crise nas grandes concentrações industriais formadas durante a inflação;
e) aumento da procura de bens populares;
f) decréscimo do número de instituições de luxo e aumento do número de estabelecimentos populares;
g) baixa nos salários;
h) limitação dos dividendos;
i) racionalização da produção industrial.

Convém, ainda, lembrar que a "Lei de Socorro Rural e Inflação" norte-americana, de maio de 1933, para remover a depressão, previu as seguintes medidas inflacionárias:

a) ampliação do crédito bancário;
b) emissão de bilhetes;
c) desvalorização do dólar de ouro;
d) cunhagem de moedas de ouro;
e) redução do conteúdo de ouro no dólar.

Apresentamos a seguir, num quadro, as medidas anti-inflacionárias tomadas por vários países, nos anos de 1951 e 1952.

(34) Felipe, o Belo, depois de inúmeras desvalorizações (affaiblissements), tentou de novo revalorizar a moeda francesa, provocando grave crise. (Landry: "Le trouble a été si profond qu'il a éclaté dans Paris — c'était en 1306, une des émeutes les plus violentes qu'on ait enregistrées au cours de la longue et souvent dramatique histoire de notre capitale.")

(35) Marc de Logères: "Les mouvements de prix aux États-Unis dans la période de reconversion".

(36) A falta de capital de movimento é muitas vêzes explicado pelo fato de terem sido empregados os créditos a curto prazo para os investimentos a longo prazo.

(37) Haberler: Inflación y desarrollo económico — "Fué la Gran Depreción la que llevó meteóricamente Hitler al poder."

MEDIDAS ANTI-INFLACIONARIAS INTRODUZIDAS NOS ANOS DE 1951 E 1952

ESPECIFICAÇÃO DAS MEDIDAS	*Austrália*	*Bélgica*	*Canadá*	*Dinamarca*	*França*	*Holanda*	*Nova Zelândia*	*Noruega*	*Suécia*	*União Sul Afric.*	*Reino Unido*	*Estados Unidos*
Restrição do consumo privado. I) Aumento da tributação da renda. *a*) impostos sôbre a renda pessoal			x	x		x					x	x
b) poupança obrigatória				x								
c) impostos sôbre o lucro.			x	x	x	x					x	x
d) bloqueamento das rendas provenientes das exportações.	x						x	x	x			
II) Outras-medidas fiscais.	x		x	x	x	x		x	x		x	x
III) Restrição de crédito ao consumidor.	x	x	x									x
Restrição dos investimentos privados. IV) Tributação dos investimentos.			x			x			x			
V) Restrição do crédito. *a*) aumento da taxa de juros		x	x	x					x			x
b) aumento das reservas de encaixe dos bancos									x			x
c) restrição dos empréstimos governamentais		x	x	x								
d) outros	x		x			x		x	x			x
VI) Restrição da construção						x			x			x
Outras medidas VII) Contrôle da produção e alocação de materiais.			x								x	x
VIII) Contrôle de preços e salários		x		x		x	x	x	x	x		x
IX) Incremento às importações	x		x	x			x			x		
X) Ajuste da taxa cambial		x										

FONTE: United Nations — Governmental policies concerning unemployment, inflation and balance of payments, 1951-1952.

CAPÍTULO IV

ALTA NOS PREÇOS

A maioria dos economistas distingue entre três principais categorias de preços:

I — Preços de equilíbrio do mercado organizado, em geral os preços agrícolas que estão sujeitos à lei de procura e oferta. É o mercado relativamente perfeito. Dentro dêste grupo, existem três tipos de preços: fixos, livres e clandestinos durante a guerra, isto é do mercado negro. Principalmente, a colheita e os estoques determinam êstes preços e os compradores os estabelecem.

O fator salário não influi sôbre os referidos preços de maneira incentivadora uma vez que, em geral, o aumento de salário verifica-se, neste setor, sòmente após o aumento de preços. A intervenção na fixação dos preços nesta categoria parece ter efeitos menores do que, por exemplo, na indústria;

II — Preços de desequilíbrio que se estabelecem fora de qualquer mercado organizado e que são os preços dos artigos industriais. Êstes são determinados de maneira unilateral pelo vendedor, principalmente à base do custo de produção [1].

III — Preços dos produtos de mineração que estão sujeitos tanto à lei de oferta e procura como à pressão do custo de produção.

Dêstes três tipos de preços, os mais *independentes* fatôres inflacionáros são, sem dúvida, os que pertencem ao segundo. Na hiperinflação, entretanto, prevalecem em alguns casos os preços sujeitos à procura — oferta.

Há autores que identificam a inflação com a alta de preços. Marchal, Flamant, Cluseau, Hardy, Samuelson, Babson, Haberler afirmam que "a inflação é a alta de preços". Lord Keynes na "Teoria Geral" pergunta se a inflação não significa, simplesmente, alta de preços.

Embora a teoria inflacionária unilateral de preços seja minoritária, a alta verificada nos preços é, em geral, considerada como o elemento mais seguro para verificação da existência do movimento inflacionário [2]. Devemos, entretanto, ressaltar que há casos nos quais não é a espiral de preços a manifestação *primordial* da inflação. Basta lembrar que durante a inflação norte-americana de 1940-1948, sòmente na primeira (1940-1943) e terceira etapa (1946-1948) foi a alta dos preços o sintoma mais expressivo da inflação.

---

(1) Em muitos casos, quando uma indústria emprega fatôres de produção altamente especializados, é o preço do produto final que determina o custo de produção e não o contrário.

(2) George Katona: War without inflation — "The man in the street and the scholar *usually* agree that inflation consists of a sustained upward movement in the cost of living."

Há autores (Paish) que não consideram a elevação dos preços como característica essencial da inflação. Outros não aceitam a alta dos preços como base bastante segura para a verificação da existência de uma inflação [3]. De outro lado, a alta dos preços, em geral, não deve ser considerada obrigatòriamente e em todos os casos como fenômeno inflacionário (aumento dos preços em conseqüência de safra reduzida, etc.). Ela constitui, também, elemento integrante do movimento cíclico e tem papel preponderante entre as fases "recôbro" e "retração", na parte de "expansão".

A maior dificuldade que encontramos na elaboração do presente estudo foi a fixação da fronteira entre o campo de ação dos efeitos de fenômenos *regulares* [4] da economia, expressos em forma de leis (oferta, procura, etc.) e o vasto campo da inflação.

Uma economia inteiramente normal, sem quaisquer sinais de inflação é também sujeita a inúmeras leis de reação automática, consideradas normais. Basta citar alguns exemplos: a procura de bens, os custos de distribuição, a oferta de bens (má safra), os direitos alfandegários, etc., todos êstes podem contribuir para o aumento de preços, também, numa situação totalmente equilibrada. Qual é então o critério pelo qual poderíamos verificar com certeza que a alta dos preços provocada por qualquer dos citados fenômenos normais já passou para o domínio da inflação? [5].

Alguns autores tentam resolver o problema mediante uma base unilateral de intensidade desta alta [6]. O problema não é tão simples como se imagina. De um lado, por ser impossível numèricamente determinar "a priori" a fronteira a partir da qual começa a inflação; de outro, por existirem entre os países discrepâncias profundíssimas quanto ao conceito da própria inflação. Nos Estados Unidos, por exemplo, atualmente, uma inflação de 2 % por ano causa pânico nos meios responsáveis, enquanto no nosso País em que a depreciação monetária atinge anualmente 20-50 % prevalece o "slogan" "vamos *apressar* mais o Brasil".

É evidente que nestas circunstâncias, mesmo que seja possível estabelecer numèricamente uma linha fronteiriça para a inflação, não seria possível fixar uma linha de partida *uniforme* de inflação para *todos* os países.

A outra, talvez ainda maior dificuldade que enfretamos, era a de distinguir a fase "expansão" do movimento cíclico da própria inflação. Alguns autores identificam simplesmente as duas noções [7], outros afirmam que o

---

(3) Meyer: Inflation and capital — "If the cost of living is now about double what it was fifteen years ago, this by itself is no proof that inflation is going on now, nor that it has gone on throughout these fifteen years."

(4) Convém ressaltar que hoje nem a inflação é considerada mais como um fenômeno inteiramente excepcional, como aconteceu em 1918.

— Gudin: Princípios de economia monetária — "A inflação, moléstia que a partir dos primeiros anos da República, só nos afligia em circunstâncias especiais, passou a ter caráter *endêmico* nos últimos 20 anos."

(5) Horsefield: Inflation and deflation in 1694-1696 — "Even if increases of prices due to bad harvest or to changes in the terms of trade are not regarded as symptomatic of an inflation, it seems some what curious to refuse to regard as a "true inflation" a situation in which prices were rising because the velocity of circulation of money, or the purchasing-power of individual coins, had increased."

(6) Rautenstrauch-Villers: Economia de las empresas industriales — "Os preços variam contìnuamente, mesmo quando não haja inflação. Na inflação, entretanto, as alterações são de *maior* amplitude."

(7) Samuelson, num gráfico sôbre as flutuações cíclicas da conjuntura desde 1831, denominava vários períodos de ascensão como inflacionários: 1836/37 = inflação da terra; 1853/54 = prosperidades de inflação; 1889 = inflação do algodão.

movimento cíclico faz parte do inflacionário, ou vice-versa [8]. Segundo Hérouville, a inflação é um elemento constitutivo da conjuntura. O que podemos objetivamente verificar é, de um lado, que a maioria dos períodos reconhecidamente inflacionários coincide com as fases de expansão de alguns ciclos econômicos, de outro que uma grande parte dos movimentos inflacionários poderia enquadrar-se nos protótipos das flutuações econômicas, de caráter cíclico.

Nogaro, estudando a morfologia da inflação, discrimina à base de três critérios: causa, ritmo e modêlo e divide o terceiro grupo simplesmente em duas partes: inflação cíclica e inflação histórica.

A afirmação de Hansen de que as guerras, em geral, se localizam nas fases de expansão dos ciclos econômicos é válida, também, para o caso da inflação. Segundo Haberler, a principal causa real do movimento cíclico é o princípio de aceleração. Todos nós sabemos qual é o papel que desempenha êste elemento no movimento inflacionário. A própria teoria monetária do ciclo é semelhante à teoria monetária da inflação. E assim, poderíamos continuar "ad infinitum".

Resumindo, parece-nos impossível traçar "a priori" uma linha divisora estável entre qualquer movimento ascendente de preços numa economia normal ou a fase de expansão do ciclo econômico de um lado, e a inflação de outro [9]. Os únicos critérios *reais* que poderiam, eventualmente, servir de determinação de tais fronteiras são constituídas pelo elemento acumulativo [10] e pelos efeitos sociais do aumento do custo de vida. Confirma-se a existência da inflação quando os *efeitos desmoralizantes da alta dos preços começam a* sentir-se na sociedade ou na *vida política* [11], em conseqüência da disparidade dos preços e das rendas.

Às vêzes, os preços não passam de ser elementos *passivos* do movimento inflacionário. Entretanto, êles podem ser considerados, também, como fenômeno inflacionário por excelência *ativo* — pelo menos segundo alguns autores [12]. Em geral, a inflação desencadeia-se pela generalização das previsões de alta futura dos preços. Essas previsões próprias acentuam o aumento de preços. A modificação do cálculo dos preços de venda, no sentido de realizar êste cálculo à base do custo antecipado, é um exemplo desta propagação. Na Alemanha, na segunda parte do período de 1922 a 1923, também, prevaleceu o critério do preço de reposição ao invés de custo. A adoção do sistema de "sliding scale" nas indústrias torna o fator preço como elemento independente e incentivador autóctone da pressão inflacionária [13]. A Comissão de Peritos,

---

(8) Gottfried Haberler: Prosperidad y depresión — "Hawtrey estima que el ciclo económico es la réplica, en pequeño, de una verdadera inflación o deflación monetaria."

— Juglar na sua teoria, em 1862, apresentou as crises como fenômenos de inflação.

(9) Alguns autores usam como critério de discriminação a *durabilidade* do desequilíbrio (Baudin); outros, a *taxa de variações*.

(10) United Nations: World economic survey, 1957 — "For the term inflation implies a *cumulative* and selfsustaining process, while a single shift in prices does not."

(11) Hérouville: Tensions inflationnistes et conjoncture occidentale — "Tous ces signes (accroissement de la masse monétaire, hausse des prix) peuvent être des symptômes et, de fait, ils coexistent fréquemment s'il y a inflation. Ils sont insuffisants à eux seuls, cependant, et *il faut encore autre chose*."

(12) Jacques Le Bourva — "O aumento do volume da moeda segue muito mais a alta dos preços do que a provoca."

(13) Na inflação alemã de 1922 e 1923, os preços acabaram de ser ajustados à base da taxa cambial, estabelecendo-se, na realidade, uma escala móvel. Acontecendo na França o mesmo fenômeno, em 1923-1924.

criada em 1925, na França para estudar a estabilização monetária constatou que a proporção das despesas provocadas pelo aumento do nível dos preços era superior à proporção das receitas aumentadas com a mesma alta de preços. Eis um outro exemplo da contribuição independente acumulativo do fator preço para o movimento inflacionário.

É o excesso de procura que provoca, geralmente, aumento nos preços mas não sempre. J. M. Keynes, na sua obra "A Treatise on Money" distingue entre:

a) "spontaneous income-inflation" e

b) "induced income-inflation".

O autor caracteriza a "induced price increase" como simples resultado do excesso de procura e a "spontaneous or autonomous price increase" como um fenômeno que não tem origem no excesso de procura. Para êste segundo caso, convém citar os preços que são determinados pela evolução dos de um outro grupo de artigos aparentemente independente (14).

Em geral, os preços de varejo reagem mais cedo à inflação que os do atacado, porque no caso dos primeiros o risco é maior. Os preços de bens de capital cedem muito mais fàcilmente à pressão inflacionária que os dos bens de consumo. Na deflação os preços dos produtos agrícolas baixam mais que os das manufaturas.

A alta dos preços de matérias-primas, em geral, precede (15) a das manufaturas, como também, o aumento de preços tem uma certa precedência em relação ao aumento de salários.

Há igualmente grande diferença no ritmo do aumento de preços dos diferentes artigos da mesma categoria (por exemplo: manufaturas). Nos Estados Unidos, nos anos de 1913 a 1918, os seguintes aumentos se verificaram nas manufaturas:

Mercadorias	%
Borracha, papel, fibras	160
Material de construção	179
Gêneros alimentícios	186
Produtos químicos	189
Combustíveis	196
Metais	211
Vestidos	227

(14) Stuart Mill: Lei da renda — "Entre os artigos de diferentes custos de produção expostos no mercado, o de custo mais elevado determinará o preço geral."

(15) Brown: The great inflation, 1939-1951 — "There can be little doubt that the initial inflationary impulse in Europe during 1939-1940 came from the rise in the flexible prices of primary products."

— United Nations: World economic survey, 1957 — "Inflation in the primary producing countries during the post-war years has generally proved to be a more severe and intractable problem than in the industrial countries."

O grau da alta dos preços reflete, em geral, a intensidade da inflação. Segundo M. Bailey, nas grandes inflações, o aumento *diário* médio de preços alcançou as seguintes percentagens:

Hungria (julho de 1945 — julho de 1946)	244,0 %
Alemanha (setembro de 1920 — novembro de 1923)	39,8 %
Grécia (janeiro de 1943 — novembro de 1944)	83,8 %

Recapitulamos, a seguir, os dados mais detalhados de alguns casos típicos desta hiperinflação:

Índice de preços de atacado na Alemanha 1913 = 1 (16)

Dezembro de 1919	8
Junho de 1920	14
Janeiro de 1923	3 286
Setembro de 1923	36 224
Novembro de 1923	1 423 000 000 000

Índice de preços de atacado na China (1937 = 100) (17)

1937	100
1938	127
1940	498
1942	3 785
1944	41 927
1945	158 362
1946	367 406
1947	2 631 000
1948 (agôsto)	123 199 000

Índice de preços na Hungria (1939 = 1)

Julho de 1945	105
Setembro de 1945 .	379
Outubro de 1945 ..	2 431
Novembro de 1945	12 979
Dezembro de 1945	41 478
Janeiro de 1946 ..	72 330
Fevereiro de 1946 .	436 887
Março de 1946 ...	1 872 913
Maio de 1946	11 267 000 000
Junho de 1946	954 000 000 000
Julho de 1946	399 623 000 000 000 000 000

Parece paradoxo, mas é regra que mais fàcilmente aumentam os preços de artigos cujas cotações não estão ligadas ao custo de produção, pelo menos aparentemente. A êste respeito, podemos citar o maior grau de propagação, no caso de produtos de uso mais generalizado (gêneros alimentícios) ou uma

(16) Zimmermann: Die deutsche Inflation.
(17) Nações Unidas: Anuário Estatístico de 1950.

influência intensiva da depreciação da taxa cambial livre sôbre todos os produtos do comércio exterior, inclusive os importados à base da taxa de câmbio oficial. A existência dos "prix de pilotes" que se movimentam à frente não é sempre justificada pelo custo de produção.

Os preços, em geral, seguem as emissões monetárias. Se, entretanto, o foco inflacionário persiste, a mobilidade dos preços ultrapassa o ritmo da emissão (18).

É interessante notar que a alta nos preços pode ser considerada, em alguns casos, também como fator deflacionário, mas só se os preços continuam a aumentar por movimento *autóctone, sem novas emissões* e *créditos*. Neste caso, nos preços de varejo verifica-se a baixa, com um certo atraso, em comparação aos outros tipos de preços.

Teòricamente em regime de padrão-ouro, os preços não podem ser livremente elevados ou reduzidos em têrmos da moeda nacional. Ùnicamente os direitos e outras restrições à importação podem trazer alterações no nível dos preços. Salvo estas alterações, os preços se movimentam em harmonia com os de outros países do mesmo padrão, em virtude do papel regulador do "gold point" e a vinculação do valor nominal da moeda a um valor real.

Entre circunstâncias normais, os movimentos dos preços constituem um regulador da produção que deveria livremente agir, não acontecendo o mesmo na inflação. Por isso, numa situação inflacionária faz-se mister a regulamentação geral de preços que é interpretada, erradamente, por muitos, como um simples ato de congelamento. A regulamentação se refere tanto ao campo interno, como aos preços do comércio exterior, entrando, portanto, no domínio do problema de taxas cambiais, do qual trataremos numa outra parte dêste estudo.

Os preços de exportação e importação e os preços internos têm, em geral, uma repercussão recíproca. O aumento interno de preços pode exercer também uma pressão sôbre os preços do comércio exterior e vice-versa. Entretanto, há de se notar que segundo muitos autores os preços de exportação e importação influem mais intensamente sôbre os preços internos nos países nos quais não existem tendências inflacionárias.

No plano interno, a regulamentação dos preços pode abranger diferentes aspectos (às vêzes paradoxais);

1) suspensão do contrôle de preços dos produtos de primeira necessidade (para evitar o deslocamento da produção);

2) elevação moderada, com tendência de cessação gradativa do contrôle (para evitar uma súbita crise);

3) congelamento simples;

4) redução;

5) reajustamento, para influir sôbre o deslocamento dos fatôres de produção;

6) concessão de subsídios para prevenir a alta dos preços (19).

---

(18) Huang: The inflation in China — "Entre 1937 e 1947 os preços de atacado aumentaram de 100.000 %, enquanto o meio circulante de 15.000 %."

(19) Convém ressaltar que muitos economistas não os consideram como meio adequado para combater a inflação. Como exemplo podemos citar Mainguy: L'inflation contenue en Grande-Bretagne — "Une politique de subvention généralisée, même si elle permet un blocage des salaires n'est pas un moyen de lutte contre l'inflation."

Temos que reconhecer, entretanto, que os dois mais importantes pressupostos da efetivação do tabelamento dos preços, no mercado, são:

1) a publicidade, impedindo as transações do mercado negro e
2) a cobertura do custo pelo preço, impedindo o deslocamento inevitável da produção.

Finalizando, somos de opinião que o principal papel da regulamentação de preços não é tanto o congelamento dos preços e serviços, mas a restrição do aumento ao mínimo necessário. Aliás, sem um dirigismo econômico total, e fechado, tal medida não traria resultado. O principal objetivo do contrôle dos preços é a limitação a um mínimo, dos efeitos do crescimento do custo da produção. Sem correlata realização de outras medidas disciplinares, o congelamento dos preços provocaria, sòmente a baixa da qualidade das manufaturas. Ao preço-teto artificialmente impôsto, a procura excede a oferta. Êste excesso deve ser, portanto, eliminado por exemplo, por racionamento.

O próprio contrôle dos preços que é, sem dúvida, a última medida [20] a ser tomada, na luta contra a inflação, tècnicamente reveste-se de várias formas:

a) estabelecimento de preços mínimos;
b) estabelecimento de preços máximos;
c) estabelecimento de uma escala de preços, com limite inferior e superior;
d) estabelecimento de preços fixos, específicos;
e) estabelecimento de preços determinados por uma relação fixa, baseada sôbre outros preços fixos ou variáveis.

O fenômeno do contrôle de preços não é recente. O tabelamento já existia na Babilônia. Em Roma, a inflação obrigou Dioclèciano a fixar os preços de vários artigos e salários, pelo Êdito de 301. Na França, uma Lei, de 22 de julho de 1791, autorizava os municípios a tabelar o pão e a carne. Mais tarde, em 1793, a Convenção estabeleceu limites máximos para os preços de algumas outras mercadorias (alimentos, metais, combustíveis, roupa, etc.).

Como outros exemplos, podem ser consideradas as tentativas de congelamento de preços na América do Norte, tanto pelos Estados como pela Confederação, nos dias da Revolução. Naquele país durante a I Conflagração Mundial, entre 6 de abril de 1917 e 11 de novembro de 1918, 573 artigos eram tabelados e durante a II Guerra Mundial as seguintes disposições legislativas e executivas regulamentaram o tabelamento dos preços:

"Emergency Price Control Act", de 30 de janeiro de 1942;
"Stabilization Act", de 20 de outubro de 1942;
"Stabilization Extension Act", de 30 de junho de 1944;
"Price Control Extension Act", de 30 de junho de 1945.

Na Alemanha, em 26 de novembro de 1936, foi decretada a "Preisstopverordnung" e na Inglaterra alguns anos mais tarde o "Price Good Act", etc.

Muitas vêzes, em tempo de paz, o Tesouro Público encarrega-se da diferença entre o preço de venda atribuído aos produtores e o efetivamente reclamado pelos consumidores. Com esta medida, por exemplo, a Inglaterra conseguiu ùltimamente deter a alta de preços. O sucesso desta medida depende, naturalmente, da origem das fontes orçamentárias necessárias a essas operações.

---

(20) Meyer: Inflation and capital — "As anti-inflationary measure price control is only of limited value."

As subvenções representaram em 1944, na França, 27 % das despesas orçamentárias. A média das subvenções nos anos de 1939-1944 era de 13 % aproximadamente. Em 1947, as subvenções constituíram 1/6 das despesas públicas inglêsas e, no setor de gêneros alimentícios, a subvenção alcançou em alguns casos 1/3 do preço de venda. Os dois exemplos citados demonstram a importância atribuída às subvenções, na luta anti-inflacionária.

Só devem ser subvencionados, principalmente, os bens cujo preço é de importância "estratégica". Para que o maior poder aquisitivo criado pelas subvenções não anule os efeitos desta medida, deve ser introduzido, concomitantemente o racionamento do consumo. Em caso contrário, sòmente os bens cuja procura é elástica, devem ser subvencionados. Quanto ao financiamento das subvenções, parece que os impostos diretos são os meios mais apropriados. Se, entretanto, não fôr possível esta forma de financiamento, segundo Pigou (21) pode-se recorrer mesmo ao deficit orçamentário. O contrôle formal de preços permanece, porém, nos tempos inflacionários, como medida mais genèricamente aceita, do que o subvencionamento de produtos.

Há casos nos quais a regulamentação dos preços tem caráter internacional. Como exemplo, podemos citar a Conferência dos Ministros das Relações Exteriores, que se realizou no Rio de Janeiro em 1942, e que estabeleceu as bases de uma cooperação no contrôle dos preços, para todo o Hemisfério.

Com a fixação dos preços, em geral, são tomadas concomitantemente, também outras medidas. Em virtude dessas medidas, durante a II Guerra Mundial, nos Estados Unidos, a produção aumentou seis vêzes mais que os preços, enquanto na I Conflagração, o aumento da produção não atingiu nem um têrço do crescimento dos preços.

Devido ao tabelamento dos preços e a outras medidas correlatas, o aumento do custo de vida e dos preços de atacado durante a última Conflagração Mundial foi nos Estados Unidos muito inferior ao verificado na I Guerra Mundial, apesar da existência de maior número de fatôres acumulativos entre 1939-45.

ESTADOS UNIDOS (*)

	AUMENTO PERCENTUAL	
	I Guerra Mundial	*II Guerra Mundial*
Custo de vida	49,7	25,3
a) gêneros alimentícios	64,3	39,6
b) vestuário	82,7	37,3
Preços de atacado	92,8	38,8
a) móveis	75,3	37 0
b) produtos agrícolas	107,9	103,4
c) outros produtos	87,3	27,9
Por setores de produção.		
a) manufaturas	83,9	27,6
b) matérias-primas	100,9	70,8
c) semimanufaturas	119,7	26,0

(*) Seymours E. Harris: Inflation and the American economy.

(21) The veil of money.

O forte aumento verificado na agricultura era devido à ausência de contrôle para a maioria dos produtos.

O tabelamento dos preços no nosso País não é de origem recente. Já o *Decreto n.º 14.027, de 27 de janeiro de 1920*, criando a Superintendência do Abastecimento, previu a fixação dos preços.

Em *7 de outubro de 1930 (Decreto n.º 19.357)*, foram fixados os preços máximos dos seguintes artigos: arroz, açúcar, azeite, bacalhau, banha, batatas, café, carne, cebola, chá, farinha de mandioca, farinha de trigo, feijão, fubá, leite, manteiga, mate, milho, pão, sal, toucinho, fósforo, querosene, gasolina.

Pela *Lei n.º 4.750, de 28 de setembro de 1942*, foi autorizada a Mobilização Econômica regulamentar os preços, e mais tarde a *Constituição de 18 de setembro de 1946, no seu artigo 146*, assegurou ao Corpo Legislativo o direito de intervenção no setor de preços.

O *Decreto-lei n.º 9.125, de 4 de abril de1946* criou a Comissão Central de Preços e a *Lei n.º 1522, de 26 de dezembro de 1951* a Comissão Federal de Abastecimento e Preços, que no mês de novembro de 1958, congelou os preços de gêneros alimentícios — sem sucesso, aliás.

Finalmente, convém fazer alusão a inúmeras Leis e Decretos sôbre financiamento de produtos agrícolas, dos quais trataremos no capítulo sôbre o crédito e que contém disposições referentes a preços.

As Leis sôbre os crimes contra a economia popular igualmente incluem várias medidas que visam a deter a alta dos preços:

Decreto-lei n.º 869, de 18 de novembro de 1938.

Lei n.º 1.521, de 26 de dezembro de 1951.

Convém ainda mencionar uma tentativa muito interessante, que surgiu no mês de maio de 1951, em forma de um anteprojeto de Lei sôbre o congelamento *geral* de preços.

Como vimos, o quadro constitucional necessário para tabelamento dos preços, existe no Brasil. Foram, também, publicadas várias leis e decretos que, na realidade, oferecem um largo campo à regulamentação de preços. As razões do fato de ter falhado, completamente, o nosso sistema de contrôle dos preços — apesar da existência jurídica de possibilidades para uma fiscalização muito eficaz — devem ser procuradas, além das circunstâncias abaixo enumeradas, no fracasso da interpretação e realização das respectivas disposições legislativas:

a) É notório que, no caso de contrôle de preços, a reação inflacionária acumulativa se manifesta com muito maior intensidade nos setores que ficaram fora dêste contrôle. No Brasil, é extremamente pequeno o número dos artigos sujeitos a contrôle. Daí a conseqüência de ter sido exposta a uma alta acumulativa e reacionária de preços uma enorme superfície do mercado;

b) A impulsividade do temperamento brasileiro e a instabilidade psicológica do nosso ambiente, não podem suportar, por muito tempo, o mesmo organismo ou a mesma direção de uma instituição numa posição de destaque na vida pública, seja sua atuação a mais brilhante ou a mais útil para a comunidade. Daí decorre, que, subconscientemente, pressentem os que dirigem êstes órgãos que sua existência é efêmera e, por isso, nem tentam planejar para prazo longo ou criar alguma coisa mais perfeita de longa duração. Tôda sua atividade tem, em geral, caráter provisório, não passando de pura improvisação;

c) A feição essencialmente pessoal do ambiente brasileiro impede que os problemas — inclusive a fixação de preços — sejam encarados sob aspecto de objetividade técnica. Em virtude da interferência, também, de outros motivos subjetivos, contrários aos interêsses da comunidade, deixam de ser tomadas várias medidas necessárias ou fazem-se realizações prejudiciais ao conjunto;

d) A grande elasticidade estrutural da sociedade brasileira não permite uma resistência eficaz às pressões provenientes de várias partes desta comunidade. É por isso que os órgãos logo cedem a qualquer pressão do público o que naturalmente, só favorece a uma pequena parte da população. Os constantes aumentos oficiais de preços não justificados, muitas *vêzes acima do nível real*, autorizados pelos próprios órgãos competentes, são também, devidos a esta fraca capacidade de resistência estrutural;

e) Em geral, faltam completamente as medidas *complementares* ao tabelamento de preços, o que torna ineficaz a largo prazo, qualquer regulamentação de preços (por exemplo em 1958).

f) É bem sabido que a principal causa das falhas da vida pública dos países latino-americanos se encontra, em grande prate, nas deficiências da administração. Não é provável que tal administração possa satisfazer as exigências de um contrôle eficaz de preços.

Forneceremos, a seguir, alguns dados comparativos, referentes à alta dos preços a longo prazo.

ÍNDICE DO CUSTO DE VIDA NO BRASIL, REINO UNIDO E ESTADOS UNIDOS — 1829-1956

Base: 1829 = 100

ANOS	*Brasil*	*Reino Unido*	*Estados Unidos*	
			A	*B*
1829	100	100	100	100
1830	—	98	96	99
1831	—	99	103	—
1832	—	96	107	—
1833	—	98	109	—
1834	104	97	100	—
1835	—	99	120	110
1836	—	110	137	—
1837	—	101	129	—
1838	—	106	121	—
1839	—	111	126	—
1840	—	111	98	110
1841	—	108	97	—
1842	—	98	84	—
1843	—	89	82	—
1844	136	90	86	—
1845	—	94	89	99
1846	—	96	90	—
1847	—	102	99	—
1848	—	84	88	—
1849	—	80	87	—
1850	—	83	94	99
1851	—	81	93	—
1852	—	84	98	—
1853	—	102	112	—
1854	—	110	123	—
1855	—	109	128	123
1856	—	109	129	—
1857	153	113	134	—
1858	—	98	106	—
1859	—	101	109	—
1860	149	106	105	112
1861	—	105	106	—
1862	—	109	120	—
1863	—	111	108	—
1864	—	113	129	—
1865	—	109	105	187
1866	—	110	143	—
1867	—	108	134	—
1868	—	106	122	—
1869	—	105	119	—
1870	—	103	123	167
1871	—	108	130	—
1872	—	117	133	—
1873	—	119	129	—
1874	177	110	126	—
1875	—	103	119	157
1876	—	102	110	—
1877	—	101	110	—
1878	—	94	105	—
1879	—	89	101	—
1880	—	95	113	146
1881	190	90	112	—
1882	—	90	114	—
1883	—	112	112	—

(Continua)

(Continuação)

ANOS	Brasil	Reino Unido	Estados Unidos	
			A	B
1884	—	82	104	—
1885	—	77	97	137
1886	—	74	96	—
1887	231	73	97	—
1888	—	75	99	—
1889	—	77	99	—
1890	—	77	97	143
1891	—	77	96	139
1892	—	73	92	140
1893	—	73	91	137
1894	—	68	82	133
1895	—	67	80	133
1896	497	66	78	136
1897	—	67	78	137
1898	—	69	80	137
1899	—	73	88	140
1900	460	81	95	146
1901	—	75	94	150
1902	—	74	97	154
1903	—	74	98	161
1904	—	75	97	160
1905	—	77	99	160
1906	—	83	105	164
1907	—	86	112	174
1908	—	78	106	167
1909	—	80	109	167
1910	—	84	118	176
1911	—	86	109	176
1912	455	91	116	187
1913	464	91	117	183
1914	441	91	115	187
1915	457	116	117	188
1916	486	146	144	201
1917	536	188	198	238
1918	478	206	221	279
1919	624	222	235	320
1920	687	270	261	371
1921	704	167	165	331
1922	771	141	163	310
1923	851	138	169	315
1924	993	149	166	317
1925	1 060	146	174	324
1926	1 089	134	168	327
1927	1 119	131	161	320
1928	1 102	128	163	317
1929	1 094	123	161	317
1930	993	103	146	310
1931	960	88	123	282
1932	960	85	110	252
1933	960	84	112	240
1934	1 031	87	127	248
1935	1 085	89	135	255
1936	1 244	95	136	256
1937	1 341	110	146	265
1938	1 395	97	132	262
1939	1 433	101	131	258
1940	1 504	138	132	260

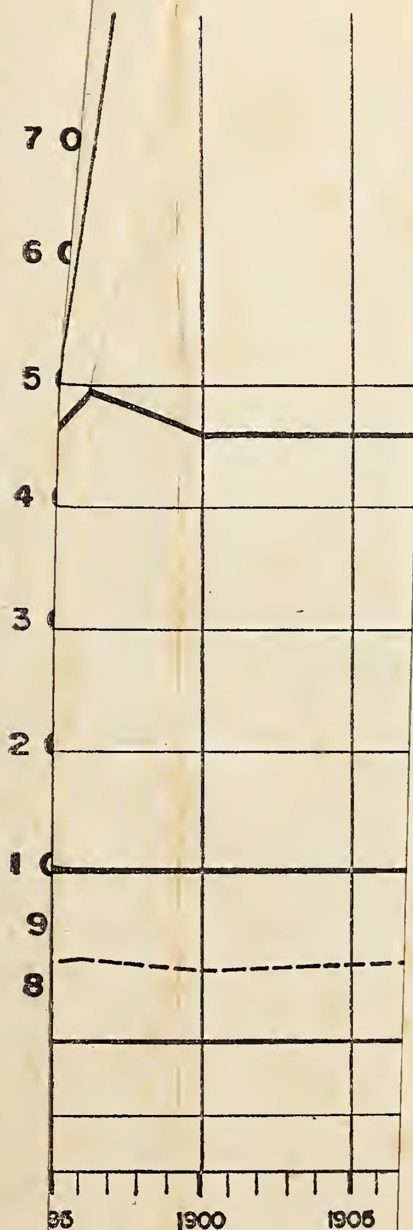
(Continua)

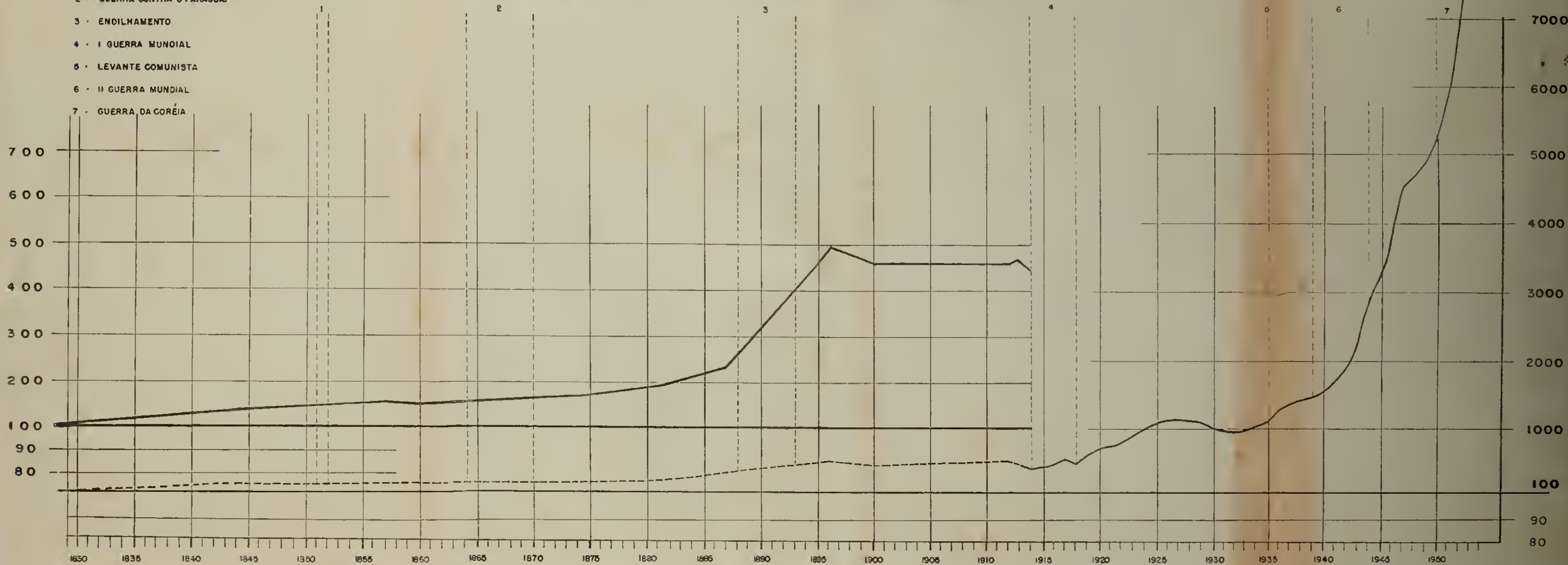
(Continuação)

ANOS	Brasil	Reino Unido	Estados Unidos	
			A	B
1941	1 668	153	139	273
1942	1 869	162	153	302
1943	2 149	167	162	320
1944	2 736	172	165	326
1945	3 193	176	169	333
1946	3 721	184	183	361
1947	4 534	195	210	412
1948	4 689	211	226	443
1949	4 886	215	224	438
1950	5 179	219	226	443
1951	5 799	240	244	478
1952	6 817	260	249	487
1953	8 309	268	251	492
1954	9 722	273	251	492
1955	11 696	283	251	492
1956	14 252	299	256	501

FONTES: Sauerbeck: The course of average prices of general commodities in England, 1820-1899. — Journal of the Royal Statistical Society. — Jevons: Investigations in currency and finance, 1884. — Silberling: Harward Review of Economics, 1923. — Ministry of Labour, Board of Trade: National Income Papers. — United Nations: Monthly Bulletin of Statistics. — Cole: Review of Economic Statistics, 1929. — United States Bureau of Labor Statistics. — Statistical Abstract of the United States.

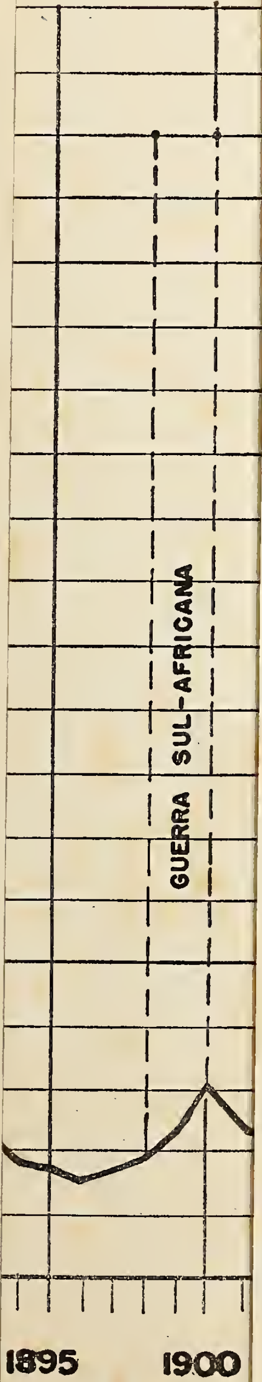
JSTIA VID



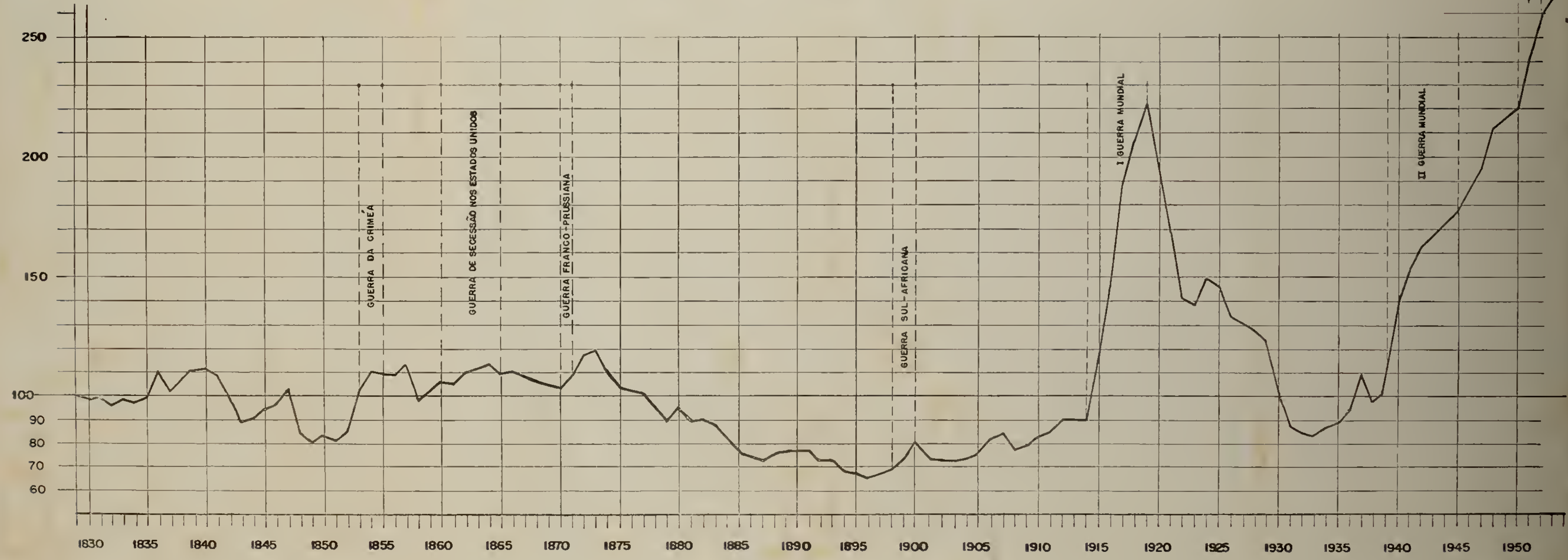


BRASIL – ÍNDICE DO CUSTO DA VIDA
1 · GUERRA CONTRA ORIBE E ROSAS (URUGUAI E ARGENTINA)
2 · GUERRA CONTRA O PARAGUAI
3 · ENDILHAMENTO
4 · I GUERRA MUNDIAL
5 · LEVANTE COMUNISTA
6 · II GUERRA MUNDIAL
7 · GUERRA DA CORÉIA
700
600
500
400
300
200
100
90
80
7000
6000
5000
4000
3000
2000
1000
100
90
80
1830
1835
1840
1845
1850
1855
1860
1865
1870
1875
1880
1885
1890
1895
1900
1905
1910
1915
1920
1925
1930
1935
1940
1945
1950

ida



REINO UNIDO – Índice do custo da vida



ÍNDICE DO CUSTO DA VIDA

Percentagem do aumento do índice do custo de vida no mês de julho de 1953, em relação à média do ano de 1951.

Taxa (%) da alta da média de 1951 em relação a do ano de 1948 = 100	1 *até* 5	6 *até* 10	11 *até* 15	16 *até* 20	21 *até* 40	*mais de* 40
1 até 6	Suiça	Turquia				Israel
6 até 10	Estados Unidos Ceilão	Itália Trieste Índia		Irlanda	Sião	
11 até 15				Uruguai		*BRASIL* 48 %
16 até 20	Luxemburgo Dinamarca Guatemala Canadá	Suécia Congo-Belga	Reino-Unido União S. Afrc. Nova-Zelândia			
21 até 30	Holanda Hong-Kong		Noruega México			
31 até 50	Colômbia	Finlândia	Sarre França Japão	Grécia Perú	Austrália	Viet-Nam
mais de 50			Áustria Islândia África E. F.		Argentina Chile	

FONTE: Institut National de la Statistique et des Études Économiques, Paris. — Etudes et Conjoncture, dezembro de 1953.

TAXA DE AUMENTO DO CUSTO DE VIDA

(Produtores de matérias primas)

Taxa de aumento do custo de vida 1950-1957	*Taxa em* 1954/57 *comparada com a de* 1950/53		
	Decrescente	*Constante*	*Crescente*
Alta	Paraguai Argentina Indonésia Israel Viet-Nam Uruguai		*BRASIL* Chile Bolivia
Alta até moderada	(8 países)	(2 países)	(3 países)
Moderada até baixa	(10 países)		(5 países)
Estável	(3 países)		(2 países)

FONTE: United Nations — World Economic Survey. 1957.

ÍNDICE DO CUSTO DE VIDA NO BRASIL

ANOS	*I*	*II*	*III*	*IV*	*V*			*VI*
					S. P.	*D. F.*	*P. A.*	
1928/29	...	100	82	...				
1937	...	122	100	22				
1938	...	127	104	23				
1939	100	131	24	24				
1940	106,8	136	26	26				
1941	118,7	151	28	28				
1942	132,6	169	32	32				
1943	153,6	188	37	37				
1944	209,8	208	50	50	71	74		
1945	259,1	196	62	62	88	86		
1946	296,2	219	71	71	100	100		
1947	385,9	281	92	92	130	122		
1948	418,0	274	100	100	141	126	100	100
1949	411,2	284	98	98	139	131	110	108
1950	435,4	...	104	104	147	139	118	119
1951	471,5	...	113	113	159	155	129	144
1952	555,2	...	133	133	187	176	144	175
1953	676,0	...	100	149	228	197	162	197
1954	798	...	118	...	269	238	242	234
1955	955	...	142	...	319	290	290	283
1956	1163	...	173	...	389	350	350	351

FONTES: I — Prefeitura do Município de São Paulo: "Boletim Mensal" — Índice ponderado do custo de vida da classe operária na Cidade de São Paulo. II — Ministério da Fazenda: "Estatísticas Econômicas" — Custo de vida na Cidade do Rio de Janeiro. III — United Nations: "Statistical Yearbook". IV — International Monetary Fund: "International Financial Statistics". V — Fundação Getúlio Vargas: "Conjuntura Econômica". VI — Ministério do Trabalho, Indústria e Comércio (SEPT).

NOTA: Os índices que figuram no quadro, se referem pràticamente à Cidade de São Paulo, ao Distrito Federal e a Pôrto Alegre.

BRASIL — ÍNDICE DO CUSTO DE VIDA

(Utilizado no presente estudo para o último período de inflação declarada) 1939 = 100

ANOS	*Índice*	*Percentagem anual de aumento*
1939	100	—
1940	106	6,00
1941	118	11,32
1942	132	11,86
1943	153	15,91
1944	209	36,60
1945	252	20,57
1946	290	15,08
1947	368	26,90
1948	386	4,89
1949	391	1,30
1950	415	6,14
1951	455	9,64
1952	525	15,38
1953	614	16,95
1954	734	19,05
1955	888	20,98
1956	1 074	20,90
1957	1 266	17,89
1958	1 452	14,73
1959	2 250	55,00
1960	3 825	70,00

FONTES: 1939-1944 = Coluna I do quadro anterior. 1945-1958 = Média ponderada dos dois primeiros itens da Coluna V.

NOTA: Para 1959 — estimativa provisória; para 1960 — previsão relativa ao ano de transferência da Capital Federal.

ÍNDICE DO CUSTO DE VIDA NA CIDADE DE SÃO PAULO

1939 = 100

ANOS	Alimentação	Habitação	Vestuário	Combustível	Assistência médica, farmacêutica e dentária	Fumo	Artigos de limpeza doméstica	Móveis	Transporte	Diversos	Total ponderado
1939	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
1940	107	100	106	106	106	100	98	111	100	104	105
1941	121	101	122	121	118	113	106	118	100	106	117
1942	134	102	144	171	134	119	147	126	100	114	130
1943	153	104	183	205	138	146	207	153	100	118	150
1944	201	104	233	294	184	180	236	253	107	119	191
1945	245	104	301	441	207	193	243	235	115	128	232
1946	312	109	369	316	280	237	253	291	123	141	276
1947	373	120	460	319	353	251	317	351	147	149	327
1948	425	477	431	389	393	254	376	367	173	173	418
1949	409	457	444	394	406	311	440	411	185	175	411
1950	437	431	456	400	407	311	457	439	277	183	435
1951	460	533	562	401	417	311	507	532	277	220	471
1952	557	634	598	496	457	311	521	602	277	273	555
1953	731	686	650	504	531	369	671	636	333	324	676
1954	888	743	855	655	679	574	876	953	500	346	795
1955	1 136	922	1 085	746	767	725	1 019	1 186	529	385	999
1956	1 397	1 106	1 280	828	997	826	1 243	1 328	825	431	1 208
1957	1 550	1 360	1 497	1 035	1 335	1 082	1 466	2 523	973	525	1 413
1958	1 736	1 672	1 661	1 366	1 415	1 211	1 627	2 951	1 080	603	1 653

FONTE: Divisão de Estatística e Documentação Social — Departamento de Cultura da Prefeitura Municipal de São Paulo.

Dividiremos, em duas partes, a análise dos preços no Brasil. Na primeira, faremos algumas observações comparativas, de caráter internacional, na segunda, estudaremos o aumento verificado nos preços internos.

Para fins de comparação escolhemos o Reino Unido e os Estados Unidos. Fizemos a escolha do primeiro, pelos motivos seguintes:

a) A Inglaterra teve durante o século passado, e, mesmo no comêço do século XX, papel preponderante na economia brasileira (investimentos, empréstimos, etc.) e, sobretudo, no comércio exterior (herança portuguêsa). Além disso, a influência inglêsa no campo social era também notável [22]. Não é de se estranhar, portanto, que se esperaria certa identidade ou, pelo menos, certo paralelismo no movimento dos preços no Brasil e naquele País;

b) O Reino Unido, com a sua predominância nas vias de comunicações marítimas e com sua posição econômica, estratégica e política, extremamente poderosa, tinha no Mundo, papel econômico dominante. É compreensível que procuremos descobrir no movimento dos preços alguns elementos dominantes britânicos, com repercussão direta sôbre a alta dos preços no Brasil;

c) A Grã-Bretanha é de estrutura econômica, social e política completamente diferente da brasileira. Êste fato permite analisar, à base de uma contraposição, o movimento dos preços nos dois países.

Os motivos que determinaram a escolha dos Estados Unidos, como segundo país, para comparação, são os seguintes:

a) O antigo papel do Reino Unido, na economia latino-americana, foi transferido, nas últimas décadas, para os Estados Unidos;

b) Existem vários traços idênticos entre os Estados Unidos e o Brasil que predestinariam certa identidade de movimento nos preços;

1) Os Estados Unidos são também um país de imigração;
2) Encontra-se, aquêle País, localizado no mesmo Continente que o Brasil;
3) Algumas partes do seu território têm, igualmente, feição subtropical, embora o País inteiro não possa ser considerado como subtropical ou tropical;
4) Possui, como o Brasil, quase tôdas as matérias-primas necessárias ao desenvolvimento econômico;
5) Seu território é de enorme extensão;
6) Não existe homogeneidade racial na origem da sua população.

A composição e ajustamento dos índices que figuram nos quadros precedentes são, evidentemente, precários. Já ressaltamos os defeitos do índice do custo de vida brasileiro. São as principais falhas gerais da análise comparativa que fizemos:

a) Falta de dados referentes a vários anos, impedindo, destarte ,a verificação das oscilações a curto prazo. Êste é o caso do Brasil entre 1829-1911;

b) Em vários casos, por inexistência de dados relativos ao custo da vida, foram êstes substituídos pelos referentes a preços de atacado ou de varejo;

c) Há sensível diferença entre os métodos de cálculo decorrente da diversidade das fontes de estimativa. Foi, também, esta a razão da utilização, por nós, de dois índices, no caso dos Estados Unidos;

(22) Gilberto Freyre: Inglêses no Brasil.

d) Existe, evidentemente, divergência de opinião, também, quanto ao objeto que deve servir de base para o estudo que permite estabelecer o índice do custo da vida. O Professor Bowley, por exemplo, ponderou os custos de uma dieta de pré-guerra, recomendada pela Associação Britânica de Médicos. Na Alemanha, durante a I Guerra Mundial, era comum utilizar, como base, a ração de um soldado, para a indicação de alterações no custo de vida. Lord Keynes sugeriu para o reajustamento de salários britânicos o padrão da "ração de ferro". Os cálculos da C. G. T. francesa se basearam, em 1946, sôbre uma alimentação diária de 2.700 calorias (61,4 %). Nos Estados Unidos, várias tentativas foram feitas para medir o padrão mínimo do custo da vida à base de despesas necessárias à manutenção de uma família de 5 membros, e na França de uma família de três membros (U. N. A. F.). Atualmente, o índice do custo da vida de São Paulo se refere à "classe operária". Tôdas essas diferenças implicam em inúmeras dificuldades no estudo *comparativo* de diferentes índices, elaborados à base de critérios não-idênticos [23];

e) Há, igualmente, constantes modificações nos números de produtos analisados no índice do custo de vida pelos diversos organismos ou, pela mesma instituição, o que por sua vez altera, naturalmente, os resultados obtidos. Basta lembrar, a êsse respeito, que o índice do "Bureau of Labour Statistics" originalmente incluiu 155 mercadorias e serviços. Seu novo índice abrange 198. O índice antigo se referia a 42 gêneros alimentícios, o atual a 54. O índice de atacado do "Bureau" compreende aproximadamente 900 artigos.

É de se notar que o aumento verificado no índice do custo de vida no Brasil de 1829 para cá foi enorme: 14.252, em comparação ao Reino Unido (299) e aos Estados Unidos (256 ou 501, respectivamente).

Os únicos paralelismos, *embora desproporcionais*, no movimento dos preços, verificaram-se nos seguintes anos:

Brasil - Reino Unido:

a) a longo prazo — 1844-1857
b) a curto prazo — 1914-1920
1928-1930
1933-1937
1939-1956

Brasil - Estados Unidos:

a) a longo prazo — 1844-1857
1857-1860
1900-1912

b) a curto prazo — 1914-1920
1928-1932
1933-1937
1939-1953

(23) Segundo os cálculos de Benham, nas cidades alemãs, em 1914, os serviços e bens que consumiu um operário custaram menos de 10 % do que na Inglaterra. Os bens e serviços que costumavam consumir os operários inglêses custavam na Alemanha 20 % mais que na Inglaterra. Êste único exemplo demonstra claramente que qualquer comparação, neste sentido, é bastante irreal.

Como vimos, os paralelismos mencionados têm, na maioria dos casos, origens comuns, de caráter universal (guerra, etc.). Convém, porém, notar que há mais coincidências no movimento de preços entre os Estados Unidos e o Brasil do que entre o Reino Unido e o nosso País. É de ressaltar, finalmente que, ao que parece, contràriamente à opinião de inúmeros historiadores brasileiros — o nosso famoso "Encilhamento" não tinha origem no movimento de preços verificado no exterior e suas causas eram principalmente internas.

Embora seja impossível verificar as oscilações anuais no índice de custo da vida no Brasil, relativamente ao período de 1829-1911, podemos notar que há sensível diferença entre os três países na formação das tendências dos preços:

a) Enquanto o índice de custo da vida do Brasil manifesta uma tendência nítida e *persistentemente* crescente entre 1829-1912, nos outros dois países analisados o nível médio quase não ultrapassou a linha básica de 100 ou permaneceu abaixo da mesma (no Reino Unido);

b) No período de 1913/1956, nos índices do custo de vida dos Estados Unidos e do Reino Unido verificaram-se fortíssimas oscilações, em alguns casos com retôrno ao nível anterior. No Brasil, em nenhum caso, constatamos um retrocesso no movimento altista de preços. Êste fenômeno, por si só, demonstra o grande perigo decorrente desta *constante* pressão inflacionária que é a nossa.

No que se refere à posição atual do Brasil no Mundo, relativamente à alta dos preços, pareceu-nos útil reproduzir, dois quadros comparativos publicados no Relatório de 1957 das Nações Unidas e na revista francesa "Études et Conjoncture", respectivamente. Segundo êstes quadros, o Brasil figura com o Israel e Viet-Nam ou com o Chile e a Bolívia entre todos os países do mundo, no primeiro lugar na alta do custo da vida, evidenciando-se, assim, a gravíssima situação econômica e social que o País deverá enfrentar, se a inflação continuar neste ritmo.

Quanto ao movimento de preços nacionais, é de se verificar que:

a) Entre os gêneros alimentícios mais importantes, com o maior aumento eram, a carne [24] (pêso 7,15) e feijão (pêso 2,20).

b) O café no mercado nacional alcançou entre 1939 e 1958 uma alta enorme (100 - 2.418):

c) A alta na cotação doméstica do café era no mesmo período muito maior do que a verificada no mercado de New York (100 - 650). Tôdas as duas cotações, entretanto, ultrapassaram o ritmo do aumento verificado no custo da vida no Brasil e na América do Norte. Aliás, parece que o preço brasileiro de café é o único que se pode considerar — pelo menos no passado — em relação ao mercado internacional, como preço dirigente, determinando na maioria dos casos, os preços internacionais do referido artigo pelas condições

---

(24) Nos Estados Unidos, por coincidência curiosa, é igualmente a carne que tem o papel mais importante na indicação das variações do custo da vida. Na Itália, parece, o pão tem o mesmo papel.

— Relatório Geral da Comissão Mista Brasil - Estados Unidos para Desenvolvimento Econômico, 1954 — "A produção dos gêneros básicos na última década aumentou de 70 % (três vêzes a taxa de crescimento da população). Entretanto os preços dos gêneros alimentícios essenciais tenderam a aumentar muito mais ràpidamente do que os da maioria dos outros produtos, por causa do grave desperdício."

prevalecentes no nosso País, e ao qual se adaptam — salvo casos excepcionais — os preços no exterior. Convém mencionar, igualmente, que enquanto a alta dos preços verificada no Brasil prejudica substancialmente a posição dos nossos artigos no mercado internacional, é o café talvez o único que com esta alta de preços traz um certo benefício à economia do País, pelo menos até quando o mercado mundial do café permanece na condição de "seller market", do ponto de vista brasileiro.

d) A alta da cotação do algodão era também mais baixa em New York (100-385) do que em Santos (100-1.444). Convém, porém, ressaltar que houve anos nos quais o ritmo americano do aumento de preços ultrapassou o brasileiro: 1940-1948;

e) De 1939 para cá, no Distrito Federal, os maiores aumentos se verificaram no setor de alimentação e no de vestuário. Visto que os dois setores representam 65 % (Território do Rio Branco) e 25 % (Território do Guaporé), respectivamente, do custo da vida, é normal que, por efeito de dominação êstes têm repercussões intensas sôbre a alta de preços, em geral. Na cidade de São Paulo lideram os móveis, o vestuário e a alimentação, na alta de preços;

f) De 1947 para cá, os preços de agricultura aumentaram muito mais que os da indústria ou de serviços [25].

g) Há sensível diferença no nível dos preços entre as várias regiões do País. Considerando os últimos vinte anos, é a Capital de São Paulo que representa a parte mais ativamente inflacionária do Território Nacional. Nos últimos seis anos, porém, verificou-se uma semelhança no ritmo da inflação entre o Distrito Federal e aquela cidade [26].

h) Nos preços de atacado houve nos *últimos* anos, em vários casos, um aumento maior do que nos preços de varejo ou no custo da vida [27]. Daí decorre que o setor de produção e de importação influem mais sôbre a alta de preços do que o próprio comércio varejista, embora êste trabalhe com u'a margem de lucro muito maior do que é costume, por exemplo, no Velho Mundo;

i) A cotação dos títulos públicos reflete a desconfiança do público em face da atitude governamental referente ao tratamento dêsses valores. Os títulos particulares gozam de certa preferência em relação aos títulos públicos, embora sua cotação permaneça abaixo dos índices de atacado e custo de vida;

j) Quanto ao período 1948-1956, verifica-se que:

a) os preços dos produtos agrícolas (360) ultrapassaram os dos industriais (298), confirmando assim o avanço da agricultura em detrimento da indústria, na escala dos setores favorecidos pela inflação. Êste fenômeno parece ter sua outra confirmação no fato da maior alta dos preços das matérias-primas (356) em comparação aos das semimanufaturas (296);

(25) D. Felix: Profit inflation and industrial growth — "Agricultural incomes continue to corner a larger part of the windfall gains from inflation."

(26) Pierre, Denis: Le Brésil au siècle XXe (1909) — "La cherté de la vie n'est pas égale dans toutes les provinces. Elle est extrême dans le bassin des Amazones."

(27) Se o aumento verificado no índice de preços de atacado é maior do que o crescimento do custo da vida, trata-se, em geral, de um fenômeno de industrialização.

b) o ritmo dos aumentos verificados nos preços por atacado de alguns produtos atingiu a seguinte intensidade:

1) produtos metalúrgicos	382
2) gêneros alimentícios	347
3) materiais de construção	321
4) couros e calçados	305
5) produtos químicos	302
6) têxteis	296
7) combustíveis	284

Os setores 2, 4 e 6, têm, sem dúvida, o maior efeito inflacionário, devido ao seu alto grau de propagação;

k) O aumento verificado durante o período 1939-1956 no índice de preços de exportação (100-1534) é maior do que o apurado no setor de importação (100-771). A alta de preços de exportação, em geral, superou a de preços internos da maioria dos artigos, assim como, o custo da vida [28].

l) O valor médio unitário nominal do comércio de cabotagem aumentou, entre 1939 a 1958, de 583 %.

Bernstein [29] distingue os seguintes períodos nas oscilações de preços do comércio exterior brasileiro:

1940-1945: aumento moderado;
1946-1947: aumento rápido;
1948-1949: estabilidade excepcional;
1949-1950: fenômenos irregulares;
1950-1951 :nova alta nos preços de exportação.

Quanto ao próprio comércio exterior, o problema é mais complicado. A melhoria nos têrmos de troca afeta favoràvelmente a Renda Nacional e, destarte,, contribui para a promoção do desenvolvimento econômico no País. Mas paradoxalmente e ao mesmo tempo, os têrmos de intercâmbio desfavoráveis podem, também, estimular *indiretamente* a industrialização nas regiões subdesenvolvidas e agrícolas.

As flutuações nas relações de preços de intercâmbio [30] têm, em geral, forte influência sôbre o coeficiente das inversões. Na América Latina, no período de 1946-1952, enquanto a produção aumentou, anualmente, de 4,7 %, a renda bruta nacional alcançou, no mesmo espaço de tempo, em virtude da melhoria verificada nas relações de troca, um aumento anual de 5,5 %, calculado em têrmos médios [31]. Em conseqüência dêste aumento, o coeficiente de inversões, isto é, sua relação com a renda nacional bruta chegou à cifra máxima de 18 %, em 1951.

---

(28) Pierson: "O preço do trabalho ligado aos produtos exportados determina o conjunto das remunerações."

(29) E. M. Bernstein: Inflation in Brazil.

(30) CEPAL: Estudos Econômicos de América Latina — 1951-1952.

(31) Convém ressaltar, como não existe uniformidade na nomenclatura inglêsa (ratio of interchange = Pigou; terms of exchange = Colin Clark; terms of interchange = Marchall) tampouco há uniformidade na denominação portuguêsa.

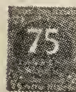
REFLEXO DA INFLAÇÃO NAS TARIFAS POSTAIS

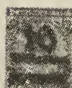



BRASIL — INFLAÇÃO CRÔNICA



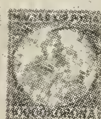

ÁUSTRIA — INFLAÇÃO ABERTA



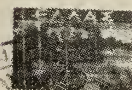




MIL M — MILHÕES M — BILHÕES M

ALEMANHA 1923 — HIPERINFLAÇÃO

HUNGRIA — INFLAÇÃO ABERTA



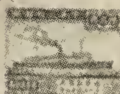

GRÉCIA 1942-1944 — INFLAÇÃO ABERTA



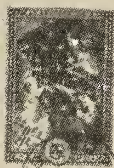



MIL P — BILHÕES P — MIL P - IMPÔSTO

HUNGRIA 1946 — HIPERINFLAÇÃO



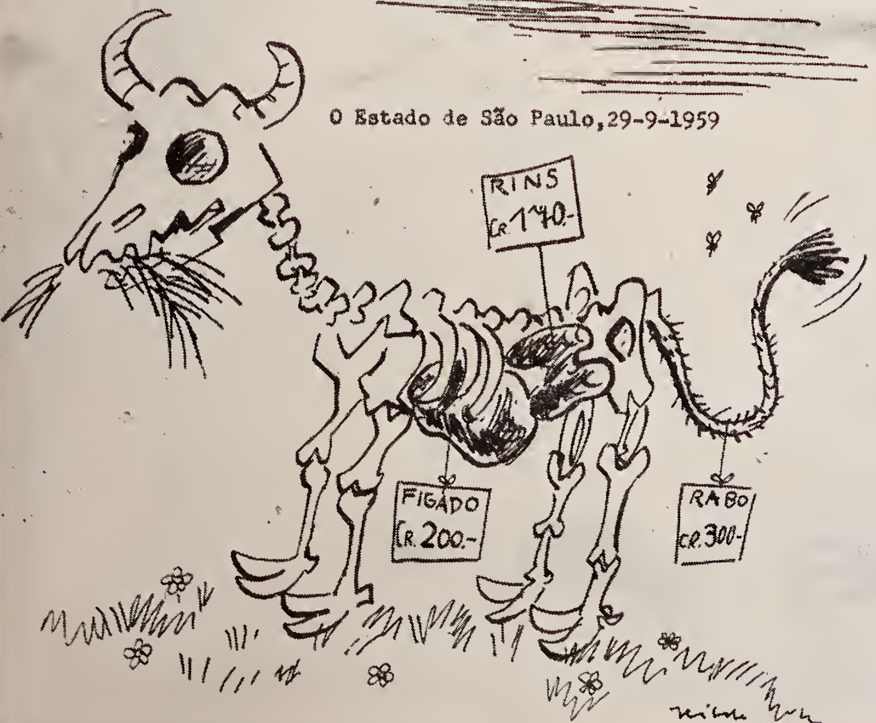

CHINA 1947 — INFLAÇÃO ABERTA

GRÉCIA — INFLAÇÃO REPRIMIDA

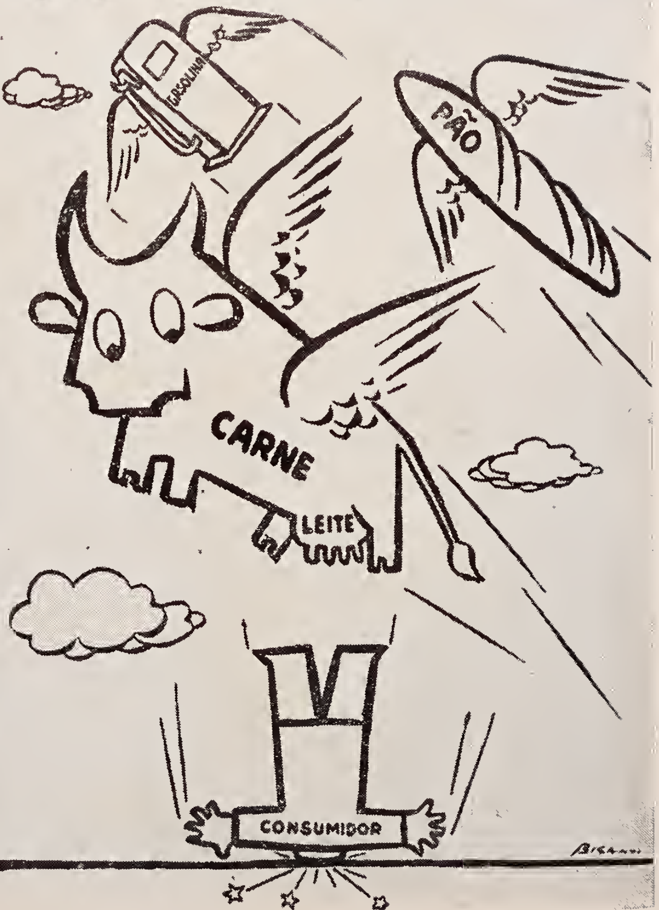
A INFLAÇÃO, VISTA PELA IMPRENSA BRASILEIRA

O Estado de São Paulo, 29-9-1959



SEMANA DA ASA

O Estado de São Paulo, 23-10-1958.



BRASIL COLÔNIA
MOEDAS DE OURO

AVILTAMENTO DE 12 ½ % (20-11-1662)




MEIA MOEDA DE 2 CRUZADOS C/CARIMBO

AVILTAMENTO DE 10 % (12-4-1668)




MOEDA DE 4 CRUZADOS C/CARIMBO 4.400

MOEDA SERRILHADA (9-8-1686)




MOEDA DE 4 CRUZADOS C/CARIMBOS 4, 4.000

BRASIL COLÔNIA

MOEDAS DE PRATA

AVILTAMENTO DE 50 % (26-2-1643)





CONTRAMARCA 480 SÔBRE 8 REALES

AVILTAMENTO DE 25 % (6-7-1668)





CONTRAMARCA 600 SÔBRE 8 REALES

B R A S I L

MOEDAS DE PRATA DE MESMO PÊSO

AVILTAMENTO APARENTE DE 25 %



1818



1837

BRASIL

AVILTAMENTO VISÍVEL DA MOEDA DIVISIONÁRIA

BRONZE - ALUMÍNIO | NÍQUEL

1956





1940

1950





1932

1927





1870

LA LOI PUNIT DE MORT 125.# LE CONTREFACTEUR

Égalité 125.# Liberté

République Française.

Assignat de Cent Vingt-cinq £.

Créé le 7 Vendémiaire l'an 2ème de la République.

Hypothéqué sur les Domaines Nationaux.

Série 1688. Meyraux N°. 1088.

Unité 125.# Indivisibilité

LA NATION RÉCOMPENSE 125.# LE DÉNONCIATEUR

NOTAS HÚNGARAS



DEZ MILHÕES DE PENGÖS



CEM MILHÕES DE PENGÖS – M



UM BILHÃO DE PENGÖS

A melhoria das relações de troca pode ter efeitos deflacionários (32):

a) aumenta a renda bruta nacional (com repercussões favoráveis sôbre o equilíbrio da economia nacional);

b) possibilita financiamentos de próprias fontes, evitando a utilização de meios puramente inflacionários.

Seus efeitos inflacionários se manifestam, sobretudo, no aumento do ritmo de inversões.

A piora dos têrmos de intercâmbio tem, também, repercussões ambíguas sôbre o movimento inflacionário:

— efeitos deflacionários: diminui o coeficiente das inversões;
— efeitos inflacionários: força a industrialização.

Além de considerar êstes efeitos aparentemente paradoxais, na ponderação da influência inflacionária da relação dos preços de intercâmbio, temos que distinguir entre os países desenvolvidos e menos desenvolvidos (33).

Segundo o International Monetary Fund, os têrmos de troca na América Latina melhoraram de 22 % de 1938 a 1946. Entre os países favorecidos se encontra o Brasil.

ÍNDICE DOS TÊRMOS DE TROCA DA AMÉRICA LATINA EM 1946

1938 - 100

	Índice Laspeyres
Brasil	138
Argentina	120
Equador	118
México	114
Costa Rica	111
Guatemala	111
Colômbia	105
Cuba	100
Venezuela	95
Nicarágua	93
Peru	90
Chile	82
Bolívia	81

FONTE: International Monetary Fund: Staff Papers I - 1.

(32) A melhoria dos têrmos de troca não provoca a baixa dos preços de importação, se para obter esta melhoria é necessário reduzir o volume das importações.

(33) C. P. Kindelberger: Assimetria do balanço de pagamentos e o problema do dólar (Revista de Ciências Econômicas, março de 1955) — "Nos países de produção primária, a relação de intercâmbio melhora na fase de prosperidade, tornando-se desfavorável durante a depressão; para a Europa Ocidental acontece o inverso. Os autores por nós citados, não chegam a explicar claramente porque a relação de intercâmbio favorável teria efeito inflacionista num caso, — o dos países com produção primária — ao passo que no outro caso seria justamente uma relação de intercâmbio desfavorável que produziria o mesmo efeito."

As relações de preços de intercâmbio do Brasil, com certas oscilações, demonstraram uma tendência ascendente de melhoria. É entretanto, impossível descobrir algum paralelismo ou coincidência entre o movimento inflacionário brasileiro e as oscilações das relações de troca.

Devemos, todavia, acrescentar que a situação determinada pelos têrmos de intercâmbio de um país subdesenvolvido depende, também, de mudanças que se verificam num pequeno número de itens de exportação, ao lado de um número muito maior de produtos importados, como o quadro que segue demonstra:

AMÉRICA DO SUL

Exportações de principais artigos no tempo de pré-guerra

	%	% total das exportações
Argentina		
— Sementes oleaginosas ...	13	
— Milho	13	
— Trigo	13	
— Carne	23	
	——	62
Bolívia:		
— Estanho	58	
— Prata	13	
	——	71
Guiana Inglêsa:		
— Açúcar	58	
	——	58
Chile:		
— Cobre	48	
— Nitrato de sódio	21	
	——	69
Colômbia:		
— Café	53	
— Petróleo	22	
	——	75
Equador:		
— Café	15	
— Cacau	30	
— Petróleo	13	
	——	58
Paraguai:		
— Algodão	37	
— Borracha	19	
	——	56

Peru:	%	% total das exportações
— Algodão	18	
— Cobre	17	
— Petróleo	34	
		69

Uruguai:		
— Carne	21	
— Couro	21	
— Lã	44	
		86

Venezuela:		
— Petróleo	92	
		92

FONTE: United Nations — Relative prices of exports and imports of underdeveloped countries.

No Brasil, a diversificação dos produtos na exportação tem o seguinte aspecto (34):

		%
1946 —	Café em grão	35,33
	Algodão em rama	16,11
	Tecidos de algodão	16,11
	Pinho	3,87
	Cacau	3,57
		63,87
1947 —	Café em grão	36,61
	Algodão em rama	14,52
	Tecidos de algodão	5,91
	Cacau	4,94
	Pinho	3,96
		65,98
1948 —	Café em grão	41,56
	Algodão em rama	15,60
	Cacau	4,90
	Pinho	3,73
	Couros e peles	3,51
		69,36

(34) Oliver Ónody: Nuevas tendencias del comercio exterior del Brasil, 1953 — Madrid.

		%
1949 —	Café em grão	53,92
	Algodão em rama	9,95
	Cacau	4,77
	Couros e peles	3,43
	Pinho	2,89
		74,96
1950 —	Café em grão	63,80
	Algodão em rama	7,77
	Cacau	5,60
	Pinho	2,40
	Couros e peles	2,30
		81,87
1951 —	Café em grão	59,80
	Algodão em rama	11,70
	Cacau	3,90
	Pinho	2,80
	Couros e peles	2,10
		80,30
1952 —	Café em grão	73,70
	Cacau	2,90
	Algodão em rama	2,50
	Pinho	2,30
	Fumo	1,30
		82,70
1953 —	Café em grão	67,7
	Algodão em rama	6,9
	Cacau	4,7
	Pinho	2,9
	Lã em bruto	1,5
		83,6
1954 —	Café em grão	57,7
	Algodão em rama	15,1
	Cacau	9,6
	Pinho	2,5
	Hematita	1,4
		86,3

Como vimos, a sensibilidade do elemento exportação na computação da relação de preços de intercâmbio aumentou sensìvelmente nos últimos anos. As próprias relações de troca atingiram no ano de 1952 (índice à base de 1939)

270 ou (índice à base de 1935/39) 204 pontos, evidenciando uma constante melhoria. Segundo os cálculos da "Conjuntura Econômica" a melhoria continuou nos anos de 1953 e 1954, atingindo neste último o nível de 247, tomando por base o ano de 1948. Em 1955, houve uma piora para 183, em 1956 para 178, em 1957 para 166 e em 1958 para 161.

É de se concluir que, os "têrmos de troca" favoráveis, como fatôres positivos pertencem aos elementos anti-inflacionários; na sua repercussão *indireta podem, todavia, contribuir* para certas tendências inflacionárias [35].

Finalizando, não podemos deixar de ressaltar que, na maior parte dos casos aos quais nos referimos, trata-se de preços nominais i. e. de grandezas relativas. Os preços, porém, têm significado apenas em relação à renda. Teria sido, por isso, solução mais realista fazer nossa análise à base de preços reais, que diferem sensìvelmente dos nominais. Não possuímos, entretanto, no Brasil critérios objetivos calculados que possibilitem tal ajustamento. No exterior se usa para êste fim, em geral, o índice de salário por hora, como acontece, por exemplo, na França:

Índice de salário na França [36]:

1726	100	1850	260
1740	106	1860	273
1750	106	1870	293
1760	113	1880	313
1770	120	1890	340
1780	126	1900	386
1790	140	1910	440
1800	186	1920	2 226
1810	240	1930	4 440
1820	226	1940	8 133
1830	226	1950	106 666
1840	253	1957	252 000

(35) Grupo Misto BNDE-CEPAL: Esbôço de um programa de desenvolvimento para a economia brasileira (Período 1955-62) — "A elevação do nível dos preços de exportação, relativamente ao nível dos preços de importação, constitui para o País um ganho de renda real e portanto não é um fenômeno de natureza inflacionária. Contudo é um fenômeno potencialmente inflacionário e a experiência tem indicado que dificilmente se consegue neutralizar essa potencialidade. Os produtos brasileiros de exportação, em sua grande maioria, são artigos parcialmente vendidos no mercado interno. Ao se elevarem os preços de exportação, também, o consumidor interno deverá pagar mais caro por êsses artigos."

(36) Jean Fourastié: Documents pour l'histoire et la théorie des prix — "Le salaire du manœuvre est donc utilisé comme base commune de référence, pour mieux juger les mouvements relatifs et éviter les vertiges dus à l'inflation monétaire."

CAPÍTULO V

AUMENTO DO MEIO CIRCULANTE

Há casos nos quais, em período de inflação, não existe nenhuma relação direta [1] ou nenhuma proporcionalidade entre a quantidade do meio circulante e o nível de preços. Como exemplo podemos citar a inflação que se verificou nos Estados Unidos, nos anos de 1919-1920. É, também, verdade que houve fatôres excepcionais que contiveram o movimento inflacionário, entre os quais convém mencionar:

a) a duração, relativamente curta, da guerra (para os Estados Unidos);
b) as novas instalações criadas com objetivos bélicos não foram tão específicas que não pudessem ser transformadas logo, sem nenhuma dificuldade, para outros fins pacíficos, aumentando assim sua produtividade econômica.

Outro exemplo: desde o comêço da guerra da Coréia até o mês de julho de 1951, os meios de pagamento aumentaram naquele país de 5 %, enquanto o custo da vida de 8,6 % e os preços de atacado de 17 % [2].

Importante argumento antiquantitativo invocado por alguns é que, nos países com moeda de padrão ouro, as variações do "stock" metálico, não são sempre acompanhadas pelas oscilações de preços. Como exemplo, dessa discordância é citado, em geral, o período entre o fim do século XIX e a segunda década do século XX.

Em outros casos, ao contrário, a intensificação das emissões é um dos fenômenos característicos da inflação [3].

Devemos distinguir entre os sistemas de moeda metálica e o de papel moeda. A inflação pode surgir em ambos os casos. Num sistema metálico, a inflação pode ser provocada, de um lado, pela simples *multiplicação excessiva de moedas de metal,* sem alteração do título. Como exemplo, podemos citar o caso da Suécia, nos anos 1716-1718 (Dalers).

De outro lado, a inflação pode ser causada pelo fenômeno que chamamos "*aviltamento*" da moeda metálica ("quebrar moeda", recoinage, competitive debasements, Münzfussänderung, lucrum camerae, renovatio monetae, altération de la monnaie, affaiblessements) e que consiste em tentativas governa-

(1) Bertrand Nogaro: La théorie de l'inflation à la lumière des expériences monetaires contemporaines — "Ainsi, de toutes façons, l'action de la monnaie sur les prix est une action *indirecte*."

(2) Michigan Business Review, julho de 1951: "Monetary controls and inflation".

(3) Babson: If inflation comes — "Inflation consists simply of manufacturing money."

mentais de aumentar o valor monetário (nominal) de certos volumes constantes de metais preciosos. Para tais aviltamentos encontramos inúmeros exemplos na história:

Em Roma, os aumentos nominais do valor dos denários e as diminuições do seu conteúdo de metal precioso eram os seguintes:

Augusto	97 %
Nero	90 %
Trajano	85 %
Marco Aurélio	75 %
Septinio Severo	50 %
Trajano Décio	40 %
Galeno	20 %
Aureliano	2 %

Na Hungria, durante o reinado da dinastia de Árpád, as moedas de prata sofreram os seguintes aviltamentos [4]:

I. Número de denários cunhados de uma libra (pêso) de prata (pé monetário):

Santo Estêvão (1000-1038)	255
Aba Samuel (1041-1044)	285
André I (1047-1060)	444
São Ladislau (1077-1095)	470
Kálmán (1095-1116)	780
Estêvão II (1116-1131)	1 060

II. Título ou toque das moedas de prata:

Século XI.	Szent István	0,720
	Péter	0,644
	Aba Sámuel	0,644
	I. András	0,564-0,644
	I. Béla	0,483
	Salamon	0,360-0,644
	I. Géza	0,564
	Szent László	0,564-0,781
Século XII.	Kálmán	0,399-0,471
	II. István	0,257-0,471
	II. Béla	0,086-0,257
	II. Géza	0,032-0,144
	III. István	0,144
	III. Béla	0,114-0,456
Século XIII.	II. Endre	0,583
	IV. Béla	0,477-0,644
	V. István	0,427
	IV. Lászlo	0,409
	III. András	0,345-0,409

(4) Hóman Bálint: Magyar pénztörténet, 1916 — "O regime de aviltamento (pénzujitás) e a diminuição do valor real da moeda, que tinham como objetivo aumentar a renda do rei, prejudicaram a economia do país."

Entre 1351 e 1360, João o Bom, na França, modificou sessenta vêzes o valor nominal da libra (Livre tournois).

Nos territórios dos Habsburgos e numa parte da Baviera, nos tempos dos "Schinderlinge" (5), o conteúdo de prata (Lot) dos "Pfennigs" foi reduzido da maneira seguinte:

Rodolfo IV	9 1/2
1420-1435	7
1436	6
1453-1457	5
1459	2 1/2
1460	1/2

Em Castela, o conde de Lerma ordenou, em 1599, que as chamadas "monedas de vellon" deviam ser cunhadas de cobre puro, sem acréscimo de prata, como era usual antes.

Com as quebras de moeda que sofreu a libra esterlina de prata entre 1066 e 1601, ela ficou reduzida a um têrço do seu pêso primitivo (6).

Em Portugal, já nos tempos antigos foram alterados os valores das libras, que passaram a ser 1/14 até 1/307 do marco, no reinado de D. Fernando, durante as guerras com Castela (1364-1373).

Em 1422, houve nova quebra de moeda, ficando a libra valendo nesse tempo, 1.173 vêzes menos que a de D. Fernando.

Dom João IV aumentou de 25 % o valor nominal das peças de ouro e de 50 % o das moedas de prata (Alvará de 26 de fevereiro de 1643, que se tornou obrigatório no Brasil pela Ordem Régia de 4 de agôsto de 1643).

Em 1663, o Govêrno português aumentou de novo o valor nominal das moedas de prata de 25 %:

> "Hei por bem e me apraz mandar levantar tôda a moeda de prata dêste Reino e suas conquistas, vinte e cinco por cento no valor extrínseco, mais do que hoje vale, de modo que as patacas que hoje correm a quatrocentos e oitenta réis valham seis tostões — os cruzados cinco tostões."

Em 1673, aumentos nominais de 12 1/2 % e 25 %, respectivamente, provocaram nova diminuição percentual do conteúdo de metal precioso, nas moedas portuguêsas. (Tornaram-se obrigatórios no Brasil pela Ordem do Vice-Rei, de 7 de julho de 1673).

No ano de 1688 interveio um outro aviltamento de 20 % (7) e em 1694, de 10 %.

São Paulo, por sua conta, decretou, em 3 de agôsto de 1690, a majoração de 20 % a 33 % do valor nominal da moeda metálica em circulação e em 23 de janeiro de 1693, a de 12 %-60 %.

(5) Crônica de Burkard Zink — "Allmächtiger Gott, wie garguctig bist, dass Du sovil ungerechtighait und poshait und schalkhait übersichtst, dass ainer den anderdn leicht und verderbt und umb das sein pringt, als hie mit der posen Müntz geschehen ist."

(6) Warren & Pearson: History of the English Pound Sterling.

(7) Lei de 4 de agôsto de 1688 — "É levantado de 20 % o valor das moedas de ouro e de prata, no Reino e Conquistas. As moedas de ouro da fábrica nova, de 4$000 subirão a 4$800; as de Cruzado a 480 rs.; as de 5 tostões a 600 rs. e as outras proporcionalmente."

O quadro que segue demonstra as quebras sucessivas que tiveram as moedas portuguêsas em seu conteúdo metálico [8]:

Reinado	*Moeda de conta*	*Pêso ouro em gramas*
D. Afonso III (1248-1279)	Libra [9]	2,597
D. Diniz (1279-1325)	"	1,558
D. Fernando I (1367-1383)	"	1,140
D. Duarte (1433-1438	Real Branco [10]	0,033
D. Afonso V (1438-1481)	"	0,0111
D. João II (1481-1495)	"	0,0095
D. Sebastião (1557-1578)	Real [11]	0,0078
D. Antônio (1580-1583)	"	0,0058
D. João IV (1640-1656)	"	0,0036
D. Afonso VI (1656-1667)	"	0,0031
D. Pedro II (1667-1706)	"	0,0023

Enumeramos, a seguir, as formas mais clássicas da inflação de papel-moeda conhecidas:

I — *"Assignats" franceses*:

Os "assignats" foram criados por dois Decretos, de 19 e 21 de dezembro de 1789, pela Assembléia Nacional Constituinte, e destinados, no princípio, ao pagamento de bens nacionalizados. Êstes bônus do Tesouro conversíveis, tiveram, no comêço, o valor de 1.000 libras e renderam juros de 5 %. O Decreto de 17 de abril de 1790, outorgou-lhes o "curso de moeda" e reduziu a sua taxa de juros para 3 %. Em 29 de setembro de 1790, a Assembléia transformou-os em títulos ao portador, não rendendo mais juros. A partir dêste momento é que os "assignats" tornaram-se verdadeiro papel-moeda. Mais tarde foram emitidas, também, notas menores.

As emissões consecutivas de "assignats" apresentaram o seguinte aspecto:

1789	400	milhões
1790	1 200	"
1792	2 000	"
1794	6 500	"
1795	17 500	"
1796	45 581	"

Concomitantemente com o aumento do volume dos "assignats" em circulação, acentuou-se sua desvalorização. Em 19 de fevereiro de 1796 os "assignats" representaram apenas 0,3 % do seu valor nominal.

---

(8) Simonsen: História econômica do Brasil.

(9) 1 marco de prata = 12 libras;
1 libra = 20 soldos;
1 sôldo = 12 dinheiros.

(10) 1 real branco = 10 reais.

(11) Moedas de ouro: Dobra = 24$000; Conceição = 12$000; Peça = 8$000; Português = 4$000; Moeda = 4$000; Escudo = 1$000; S. Vicente = 1$000; Cruzado novo (br) = $480; Pinto = $480; Cruzado = $400.
Moedas de prata: Pataca = $320; Tostão = $100; Real = $40; Índio = $33; Vintém = $20; Cinquinho = $5.

II — *Notas inglêsas de 1810-1820* (12):

Em fevereiro de 1797, sob a previsão da possibilidade de invasão, verificou-se na Inglaterra situação de pânico, durante a qual o público pediu o reembôlso das notas, em peças metálicas. Em 27 de fevereiro de 1797 o Banco da Inglaterra, de acôrdo com o Govêrno, suspendeu os pagamentos e em 3 de março foi votado o "Bank Restriction Act". Em virtude desta Lei as notas obtiveram plena fôrça liberatória. O curso legal, entretanto, foi-lhes outorgado apenas em 1811. A inconversibilidade durou até 1821 e 1823, respectivamente. Durante êste período a depreciação da moeda atingiu 20 %, permanecendo esta percentagem muito abaixo da depreciação verificada na França. O montante das notas emitidas pelo Banco da Inglaterra aumentou de 12 milhões de libras para 24 milhões, entre 1810 e 1820.

A depreciação da libra esterlina, na realidade, era totalmente diferente da verificada nos "assignats". Tinha aquela sobretudo, origem externa e decorreu muito mais da inconversibilidade do que do aumento, aliás moderado, do volume da moeda, pôsto em circulação.

III — *"Greenbacks" norte-americanos*

A criação de papel-moeda durante a Guerra da Secessão resultou de haver terminado, em 1862, o reembôlso em espécie de dois gêneros de instrumentos monetários: notas de banco e bônus do Tesouro. A Lei de 25 de fevereiro de 1862 autorizou a emissão de notas do Estado com curso legal (6 %). Duas Leis, de 1862 e 1863, possibilitaram outras emissões. A depreciação dos "green-backs" era, também, bastante grande. Enquanto em 1862, 100 dólares-papel valiam 96,6 dólares-ouro, em julho de 1864 valiam apenas 38,7 dólares-ouro. A alta de preços verificada neste período não foi, entretanto, causada ùnicamente pelas emissões, mas contribuiu igualmente para êste fenômeno a desaparição das mercadorias provenientes do Sul do país.

Convém, porém, notar que, ao contrário do que aconteceu na França, os "greenbacks" embora constituíssem um elemento essencial do estoque de papel-moeda pôsto em circulação, êles não eram o único elemento. De outro lado, as emissões de "greenbacks" não atingiram as proporções dos "assignats".

	1860	1861	1862	1863	1864	1865	1866
			(Milhões de Dólares)				
Moeda de ouro...........	184	245	22	22	22	22	22
Notas de Banco..........	207	202	183	238	210	288	301
"Greenbacks".......... .			96	387	447	431	400
Bônus do Tesouro.........			53	3			
TOTAL..... .	391	447	354	650	679	741	723

(12) Só os "bullionistas" admitiram uma relação causal entre a desvalorização e a emissão. A Banking School explicou a inflação pela balança comercial e pelo balanço de pagamentos.

IV. *"Bankozettel" austríaco*:

Para cobrir as despesas relacionadas com guerras e os deficits orçamentários decorrentes, pouco antes do término da guerra de sete anos, resolveu o govêrno austríaco emitir, em 15 de junho de 1762, o papel moeda chamado "Bankozettel", inicialmente sem curso forçado. As emissões continuaram em ritmo acentuado:

1790	28,06	milhões de florins
1798	91,86	" " "
1809	729,00	" " "
1810	900,00	" " "
1811	1 060,00	" " "

Concomitantemente, o seu valor decresceu, chegando, em dezembro de 1810, ao seu nível mais baixo. Em fevereiro de 1811, foi decidida a troca dos "Bankozettel" para "Einlösungsscheine" e "Antizipationsscheine".

Quanto aos tempos mais recentes, convém citar, em primeiro lugar, o caso da Alemanha, na qual após a I Guerra Mundial, no tempo de paradoxal escassez permanente de moeda [13], os bancos berlinenses emitiram um certo gênero de cheque aceitável no seu próprio ramo de atividade. Em 1923, o papel-moeda já era manufaturado em trinta fábricas de papel e impresso em 133 estabelecimentos gráficos [14].

MEIO CIRCULANTE NA ALEMANHA	*VALOR EM MILHÕES DE*	
	MARCOS	*DÓLARES-OURO*
— 6 de janeiro de 1923..................	1 336 500	154
— 15 de agôsto de 1923..................	116 402 515	42
— 30 de novembro de 1923..................	400 267 640 291 750	60

Às vêzes acontece que a excessiva quantidade de moeda se torna *o mais típico* fenômeno do processo inflacionário. Mencionaremos, a êsse respeito, um caso na literatura técnica ainda pouco analisado — a inflação húngara, que se verificou após a II Guerra Mundial. O ritmo do aumento do meio circulante foi naquele País o seguinte:

	Pengös
— 7 de janeiro de 1946 ...	777.996.000.000
— 31 de janeiro de 1946 ...	1.646.449.000.000
— 28 de fevereiro de 1946 ..	5.237.808.000.000
— 31 de março de 1946	34.001.636.000.000
— 30 de abril de 1946	434.304.091.000.000
— 30 de maio de 1946	65.588.978.000.000.000
— 30 de junho de 1946	6.277.271.176.000.000.000.000
— 23 de julho de 1946	41.239.566.000.000.000.000.000.000

(13) Baudin: Manuel d'économie politique — "Plus les prix montent, plus il faut de monnaie, plus la crainte grandit, plus la vitesse s'accelère et fait monter les prix. Les dirigeant devenus dirigés n'arrivent plus a fournir assez de billets pour faire face aux besoins, ils ont l'impression d'une insuffisance de monnaie en un temps d'émissions excessives."

(14) No ano de 273, em Roma, 40.000 moedeiros trabalhavam.

É, porém, verdade que êste último fenômeno conduziu a um desmoronamento total do sistema monetário do País. Nos últimos dias que precederam a estabilização verificada em 1 de agôsto de 1946, na Hungria, quase não existia mais meio legal de pagamento em circulação. Foram o ouro e o dólar norte-americano (15) que serviram como o único meio de pagamento de fato. Nesta época a posição do dólar na Hungria era a seguinte:

ÍNDICE (1938 = 1) (16)

	Papel moeda	*Custo de vida (Exceto aluguel)*	*Cotação do dólar*
15 de julho de 1945	36	92	103
31 de agôsto "	55	173	215
30 de setembro "	95	389	558
31 de outubro "	244	2 503	2 800
30 de novembro "	813	15 457	15 081
31 de dezembro "	...	37 780	40 008
31 de janeiro de 1946	3 768	70 890	108 680
28 de fevereiro "	11 990	458 453	393 800
31 de março "	77 820	2 050 600	2 536 000
30 de abril "	994 100	35 756 000	31 560 000
31 de maio "	150 100 000	10 764 000 000	10 843 000 000
30 de junho "	14 000 000 000	4 703 000 000 000	4 350 000 000 000
31 de julho "	...	125 720 000 000 000 000	32 900 000 000 000 000

O traço mais original da inflação húngara que se verificou após a última conflagração mundial era a aparição de um instrumento monetário novo, o "pengo fiscal", (ado-pengo). Foi decidido que, a partir de 1 de janeiro de 1946, os contribuintes deveriam pagar os impostos indicados nos avisos, multiplicados por um coeficiente estabelecido à base do índice diário de preços. Para a realização dêste processo criou-se u'a moeda de conta, o "pengo fiscal" ou "pengo" de impôsto, cujo curso foi estabelecido na base do índice de preços, expresso em "pengös" ordinários, e publicado todos os dias. Em 10 de janeiro, as instituições bancárias, também abriram contas em "pengös fiscais". Os depósitos dessas contas valorizaram-se automàticamente.

A partir de 1 de junho de 1946, foram postas em circulação, igualmente, notas de "pengö fiscal". Também os salários e preços vieram a ser fixados nessa nova moeda de valor móvel.

No comêço, o "pengö fiscal" sofreu uma ligeira depreciação apenas em relação ao dólar-americano. Entre 19 de abril e 18 de junho, começou sua depreciação interna, que se acentuou depois de 19 de junho. Entre 24 e 27 de julho ela alcançou proporções enormes.

(15) Na Alemanha, em 1923, também o franco suiço.
(16) Ausch: Az 1945-1946 évi inflácio és stabilizáció.

PREÇOS EM "PENGÖ FISCAL" (17)

1 de janeiro de 1946	1,0
18 de abril de 1946	1,0
31 de maio de 1946	2,4
19 de junho de 1946	4,8
8 de julho de 1946	22,8
15 de julho de 1946	101,0
23 de julho de 1946	875,0
27 de julho de 1946	15 454,9

O caso descrito acima oferece um exemplo magnífico para o fenômeno relativamente poucas vêzes verificado, isto é, que nem a escala móvel pode salvar a moeda nacional da depreciação, numa hiperinflação.

Entretanto, não sòmente na hiperinflação existe interdependência entre o aumento do meio circulante e o do custo da vida. Ela se manifesta, igualmente, numa inflação declarada. Como exemplo, convém mencionar o período de julho de 1914 a setembro de 1920 na França, quando o teto da circulação de notas aumentou de 6 000 milhões para 41 bilhões de francos.

Êstes e muitos outros fenômenos provocaram uma cisão na opinião dos técnicos quanto ao papel das emissões na inflação. Bodin, no Século XVI, Locke, Davanzati, Cantillon, Hume, Adam Smith e Ricardo (18) expuseram a teoria quantitativa da moeda, que conta com muitos adeptos, também, entre autores modernos (19). Convém, entretanto, ressaltar que nos países sub-desenvolvidos, a concordância entre a circulação monetária e as oscilações de preços é maior do que nos países maduros.

Aliás, a fórmula: "a moeda é uma mercadoria, cujo valor varia em proporção inversa da sua quantidade" não domina sòmente a teoria monetária. A tese quantitativa repercute quase sôbre tôdas as teorias econômicas. Como exemplo, podemos citar a teoria de comércio internacional: se um país importa muito, seu estoque monetário diminui (no padrão ouro); conseqüentemente, o valor da moeda aumenta e os preços diminuem, o que por sua vez estimula as exportações e restabelece o equilíbrio, etc.

Nogaro restringe a teoria quantitativa, no sentido de que só a *moeda que chega até o mercado,* influi sôbre os preços. Outros consideram que a expansão do meio circulante é apenas a *condição* da inflação e não a sua causa.

Jacques Le Bourva afirma que o aumento do meio circulante alimenta a inflação, mas êle é muito excepcionalmente a causa *inicial* da inflação.

Segundo Röpcke, numa inflação reprimida é a moeda e os *cupões de racionamento* que retêm o poder de compra do público.

Maurice Flamant ensina que numa inflação é mister suprimir-se as causas originárias e não recusar fazer novas emissões que são na realidade, em certos casos, inevitáveis. A recusa acarretaria a aparição de graves

(17) Nuvelle Gazette, Zürich, 7 de janeiro de 1947.

(18) O "Bullion Report" da Câmara dos Comuns, em 1810, propôs a apresentação de uma explicação sôbre a depreciação dos bilhetes de banco. Ricardo atribuiu esta depreciação, simplesmente, ao excesso da sua emissão.

(19) Yale Brozen: Causes and consequences of inflation in Brazil — "High marginal efficiency of investment cannot cause inflation at the rate seen in Brazil, then, in the *absence of emission of new money* .... Only that part of government debt *financed by new money* or by previously idle funds can be considered inflationary."
— Nicholson: Inflation — "Inflation means an abnormal increase of money."

tensões inúteis, porque o público improvisaria novos meios de pagamento. Mrs. J. Robinson se manifesta no mesmo sentido, dizendo: "se não há dinheiro suficiente, o público se serve de cigarros como meios de pagamento".

Garrigue distingue, claramente, entre a inflação e criação de moeda. O próprio Keynes, no capítulo XXI da sua "Teoria Geral", tentou provar que o aumento do meio circulante não acarreta *necessàriamente* uma alta nos preços (quando existem fatôres desempregados). Nogaro só admite como princípio *hipotético* a influência das emissões sôbre os preços.

Segundo a teoria de hiato inflacionário, as emissões têm como primeiro resultado o incentivo à produção, em virtude da baixa taxa de juros (moeda de ação indireta). Só quando surgem os gargalos é que os preços começam a subir.

O volume das transações pode, também, neutralizar completamente o efeito da emissão. Boulding, que é partidário desta opinião, se refere ao período 1924-1929, quando nos Estados Unidos os preços não subiram, apesar de um forte crescimento do meio circulante.

Aftalion atribui maior importância ao efeito da renda do que ao das emissões.

Rist, Rueff e Divisia ressaltam a influência dos fatôres psicológicos sôbre os preços e aconselham empregar meios paramonetários (equilíbrio orçamentário, conversão da dívida pública, etc.) para estabilizar a moeda, ao invés de recorrer a medidas puramente monetárias.

O "Federal Reserve Board", num dos pareceres emitidos e publicado no seu "Boletim", em 1939, declara não acreditar que os preços possam ser controlados por alterações no volume da moeda.

Katona chega à negação absoluta de uma interdependência entre emissões e preços [20].

Uma categoria de autores, por sua vez, procura explicação para as oscilações de preços mais na produção que no setor monetário. Assim é que alguns economistas afirmam que o movimento dos preços a *largo* prazo é determinado *exclusivamente* por fatôres ligados às mercadorias. O programa técnico e o aumento da produção sempre constituiram fatôres que contribuiram para a baixa dos preços. Todavia, há também um fenômeno acessório dessa baixa. As emprêsas beneficiadas pelo progresso técnico demandam sempre mais crédito, mais matérias-primas e maior número de mão-de-obra, fazendo com que se elevem os preços dos bens e serviços não beneficiados pelo progresso técnico, até que, por causa do aumento do custo de produção, os efeitos baixistas desaparecem.

A tese antimonetária [21] também é apoiada pelos partidários da *teoria de passividade da moeda*, para os quais a moeda não exerce nenhum papel; sua quantidade adapta-se às necessidades da economia e o novo papel-moeda, se a situação não o exige, reflui para as caixas dos bancos. Por isso acontece, muitas vêzes, que o meio circulante aumenta só após a elevação dos preços. Knut Wicksell igualmente, nega a influência da quantidade da moeda [22],

(20) George Katona: War without inflation — "The analysis of past inflation has never disclosed an exact correspondence between the excess quantity of money and its inflationary effects."

(21) Brien: L'inflation dirigée comme moyen normal et permanent de financier les depenses de l'État — "Il est possible de financier les depenses de l'État par l'émission de monnaie fiduciaire en évitant les mouvements d'inflation. Il suffit pour cela d'organiser l'inflation, — par le taux d'inflation du moment."

(22) James — "La théorie quantitative apparut à Wicksell comme incapable d'expliquer ce qui se passait à la fin du XIXe siècle. On assistait alors à un développement de la production des métaux précieux, et à une expansion des crédits bancaires, les prix auraient dû monter. Tout au contraire, ils baissaient dans le monde entier."

admitindo, todavia, que a taxa de juros, isto é, a condição na qual se acha essa moeda, pode parcialmente ser causa do movimento dos preços (a taxa natural é menor que a efetiva). A teoria da passividade se apresenta como problema histórico dos movimentos a longo prazo. Sua atitude negativa em face da moeda visa mais a quantidade que a condição da moeda.

Em geral, podemos afirmar que a moeda era considerada até o fim do século passado como elemento indiferente. Desde 1900, começou-se a renunciar a esta idéia de indiferença.

A teoria da *moeda neutra* passou por uma transformação de três fases: a primeira a mais rígida é de constância permanente. Na segunda se admitem várias excessões a esta constância (von Hayek) e na terceira ela se aproxima da teoria de passividade da moeda (Nogaro).

Entre os opositores das teorias de passividade e de neutralidade convém mencionar Hawtray que adotou a concepção de uma moeda essencialmente ativa.

Pela participação da quantidade da moeda na determinação dos preços, surgem os seguintes argumentos:

a) nos tempos de alta dos preços quase nunca se verifica um regresso técnico ou uma diminuição de produção; por isso, deve ser procurada a razão dêste movimento de preços ,nos fatôres independentes das mercadorias ;

b) a alta dos preços não poderá continuar sem que os bancos concedam novas emissões monetárias (Taussig). No caso contrário, a procura de crédito provocaria imediatamente uma elevação da taxa de juros ao nível de produtividade marginal do capital, o que, por sua vez, pararia tôda a expansão econômica.

Marjolin conseguiu estabelecer uma solução conciliatória, afirmando que os preços e a quantidade de moeda não são fatôres primordiais e dependem de um outro fator, da relação "taxa de juros-lucro".

Resumindo ,na ponderação do efeito do fator moeda sôbre o movimento inflacionário, devemos tomar em consideração:

a) não só o volume do meio circulante (M), mas também sua velocidade de circulação (V);

b) outros fenômenos correlatos, que podem tanto neutralizar como aumentar os efeitos das emissões;

c) não se pode aceitar a teoria quantitativa em sentido absoluto.

Convém notar que vários autores estabeleceram um "limite de tolerância" para aumento anual do meio circulante — *sem fatôres compensadores* — que acarretaria uma certa depreciação da moeda nacional, considerada ainda suportável, sem provocar, entretanto, uma inflação formal:

	Depreciação	
— Schlichter [23]	2 - 4 %	anuais
— Gael Fain	¼ %	"
— Eugênio Gudin [24]	2 - 3 %	"
— Earl Hamilton	1 - 2 %	"
— Academia de Ciências Políticas da Universidade de Columbia	2 - 3 %	"
— Paul Samuelson	5 %	"

(23) Boletim do National City Bank, dezembro de 1951.

(24) O Estado de São Paulo, 16 de setembro de 1954.

Outros, entratanto, consideram que qualquer aumento de preços decorrente do crescimento do volume monetário inclui também certos perigos [25], comparando uma pequena inflação a uma "pequena" gravidez.

Sôbre o grau inflacionário das emissões repercute certamente, também, a forma da sua cobertura. Antes de 1934 eram utilizados três principais processos de cobertura:

1) *Rígido* — Inglaterra: as instituições emissoras eram obrigadas a conservar nas suas caixas uma quantidade de ouro aproximadamente igual ao valor das notas emitidas;

2) *Ilusório* — França: por lei foi fixado para as emissões um teto máximo arbitrário;

3) *Elástico* — Alemanha: a circulação da moeda deveria ser coberta por ouro (um têrço) e por títulos comerciais (dois têrços).

O mais inflacionário parece ser o segundo, por seu caráter arbitrário.

O desenvolvimento que seguiu, tendeu a fortalecer os movimentos inflacionários. A "Delegação de Ouro" do Conselho Financeiro da Sociedade das Nações, em 1933, e a Conferência Econômica Mundial, realizada em Londres, no mesmo ano, recomendaram a redução geral das coberturas. Atualmente, na maioria dos casos, a cobertura não passa de uma solução fictícia, e o regime no qual vivemos é preponderantemente o de moeda fiduciária na sua mais larga interpretação. Os princípios dêste sistema, entretanto, remontam a tempos bastante antigos.

A moeda fiduciária tem origem, de um lado, nas notas de banco que representaram uma simples promessa de pagar em moeda metálica (fundação do Banco de Suécia, em 1668, e do Banco de Inglaterra em 1694) de outro, em diversos fenômenos esporádicos como por exemplo as fichas de cobre emitidas na Rússia entre 1654 e 1663.

Quanto ao Brasil, a primeira tentativa da criação de papel-moeda pela administração portuguêsa, realizou-se em 1771, no distrito diamantífero de Minas Gerais, com a emissão de "Bilhetes de Extração" que eram, na realidade, certificados de depósito negociáveis e que se desvalorizaram em 1816 de 20 %, em virtude do seu reembôlso irregular. Os "Bilhetes de Permuta" das casas de fundição sacados contra as Juntas da Fazenda e o Tesouro Real, estabeleceram, em 1803, nova circulação fiduciária semi-oficial. A verdadeira circulação fiduciária oficial, instituída por ato do govêrno, surgiu, entretanto, só mais tarde, em 1808, pela criação do primeiro Banco do Brasil [26].

Finalizando, convém notar que a análise de casos concretos, verificados no Exterior no período de 1948-1952, deu o seguinte resultado:

---

(25) Paul Samuelson: Introdução à análise econômica — "Façamos a hipótese de que aceitamos não haver nada de particularmente alarmante em uma tendência de preços ligeiramente ascendente. Mas será que êsse movimento ascensional permanecerá suave? Ou haverá uma tendência cumulativa de aumento em progressão crescente? E se essa progressão crescente criar problemas graves para grupos de pessoas que recebem rendas fixas ou gente mais idosa que se aposentou para viver de suas poupanças? *Àqueles que "não crêem nessas coisas" bastará que olhem para o exemplo histórico de um país como o Brasil, onde os preços vem subindo constantemente, há mais de um século. Qual o incentivo, no Brasil, para poupar, se o poder aquisitivo se dissolve permanentemente entre os dedos?*"

(26) Joaquim Felício dos Santos: Memórias do Distrito Diamantino, 1924.
— Pandiá Calógeras: La politique monétaire du Brésil, 1910.

Critério: 41 países analisados:

1) Em 29 países o volume do meio circulante aumentou em maior proporção do que o custo da vida;

2) Em 12 países a alta no índice do custo de vida ultrapassou o aumento verificado no índice das emissões [27].

3) Paralelismo simétrico entre as alterações do volume de meio circulante e o custo da vida verificou-se nos seguintes casos:

Birmânia	1952
Índia	1949
Líbano	1949
Filipinas	1952
Portugal	1950
Suíça	1949
Estados Unidos	1949

4) As repercussões do aumento ou diminuição do meio circulante sôbre o índice de custo da vida, entretanto, manifestaram-se, em geral, com certo atraso (Japão, 1950);

5) A alta no custo da vida continuou crescendo, mesmo nos períodos nos quais não houve alteração no volume do meio circulante (Islândia, 1950, 1951);

6) Houve numerosos casos de assimetria nos quais ao aumento do volume da moeda correspondeu uma baixa no custo da vida:

Bélgica	1949, 1950
Ceilão	1949
República Dominicana	1949, 1950
Egito	1949
Alemanha Ocidental	1950
Itália	1950
Líbano	1950
Paquistão	1949, 1950
Filipinas	1951
Portugal	1951, 1952
Espanha	1952
Suíça	1950
Turquia	1951
Uruguai	1950

(27) Fenômeno igual aconteceu na China, durante a inflação:

	Meio circulante	*Preços de atacado*
1937	100	100
1938	138	127
1939	205	214
1941	694	1.258
1943	2.888	12.556
1945	40.888	158.362
1946	237.000	367.406
1947	1.527.777	2.617.781

7) Em outros casos, essa assimetria se manifestou de maneira inversa entre o volume (diminuição) do meio circulante e o custo da vida (aumento):

Chile	1950
Índia	1949
Japão	1949
Holanda	1949, 1950
Portugal	1949
Turquia	1949
União Sul-Africana	1949
Estados Unidos	1950

Quanto ao Brasil, por inexistência de um índice de custo da vida que abrangeria *todos os anos* desde 1822, foi-nos impossível estabelecer uma relação completa entre a quantidade de moeda em circulação e os níveis de preços. Baseados nos dados de que dispomos, podemos concluir pela concordância a *longo prazo* entre o meio circulante e o custo da vida nos períodos de 1887-1897 [28], 1921-1924 e 1941-1959.

Do ponto de vista *dinâmico* há concordância entre os referidos elementos de análise, nos seguintes anos (considerando apenas o período 1912-1958):

Concordância perfeita [29]:

1915 — 1917 — 1923 — 1924 — 1930 — 1934 — 1936 — 1938 — 1939 — 1940 — 1941 — 1942 — 1943 — 1945 — 1946 — 1948 — 1951 — 1952 — 1953 — 1954 — 1955 — 1956 — 1957 — 1958.

Concordância menos perfeita:

1916 — 1919 — 1920 — 1921 — 1922 — 1927 — 1931 — 1935 — 1937 — 1947.

Não devemos, entretanto, esquecer que se considerarmos o aumento dos preços como fenômeno reflexo, originado no aumento do meio circulante, os efeitos do mesmo deveriam ser ponderados. Devemos igualmente lembrar que há, *orgànicamente*, sempre uma decalagem temporal entre o aumento da quantidade de moeda e as oscilações de preços (Miletz).

As percentagens *anuais* dos aumentos das novas emissões, assim como dos volumes das eventuais incinerações não são, sob o aspecto de longo prazo, muito expressivos porque se baseiam sempre no nível do ano anterior e têm assim caráter puramente relativo. Há, entretanto, algumas exceções, como a de 1930, ano da maior depressão mundial, quando a diminuição do meio circulante atingiu, no Brasil, o nível extremo de 16 %.

---

(28) Afonso Arinos de Mello Franco: História do Banco do Brasil — "Seguia desta forma, o seu curso irrefreável a política da inflação, desde os primórdios da existência do Banco (do Brasil). Nos anos mais críticos ela se acentuou apenas, em virtude das necessidades da guerra do Sul e da política expansionista do Brasil."

(29) Critérios adotados: I — (— 10 %)
II — (— 10 %) — 0 %
III — 0 % — (+ 10 %)
VI — (+ 10 %) —

Quanto ao período da inflação aberta brasileira, que já dura desde 1939, é de se verificar um paralelismo quase simétrico entre as emissões e a alta do custo da vida, precedendo sempre o fator moeda ao da alta de preços, provando que, no caso brasileiro, não se pode falar de moeda passiva.

Outro fenômeno que verificamos é aquêle em que, no Brasil, os efeitos do aumento do volume da moeda, posta em circulação, sôbre a alta dos preços manifestaram-se, com um atraso que variou de 6 até 18 meses.

A responsabilidade por esta elasticidade da moeda nacional cabe às seguintes instituições [30]:

Tesouro Nacional (diretamente) ...	47,6 % - 99,9 %
Carteira de Redescontos	3,0 % - 43,6 %
Caixa de Mobilização Bancária	0,2 % - 11,0 %
Caixa de Estabilização	0,01 % - 0,97 %

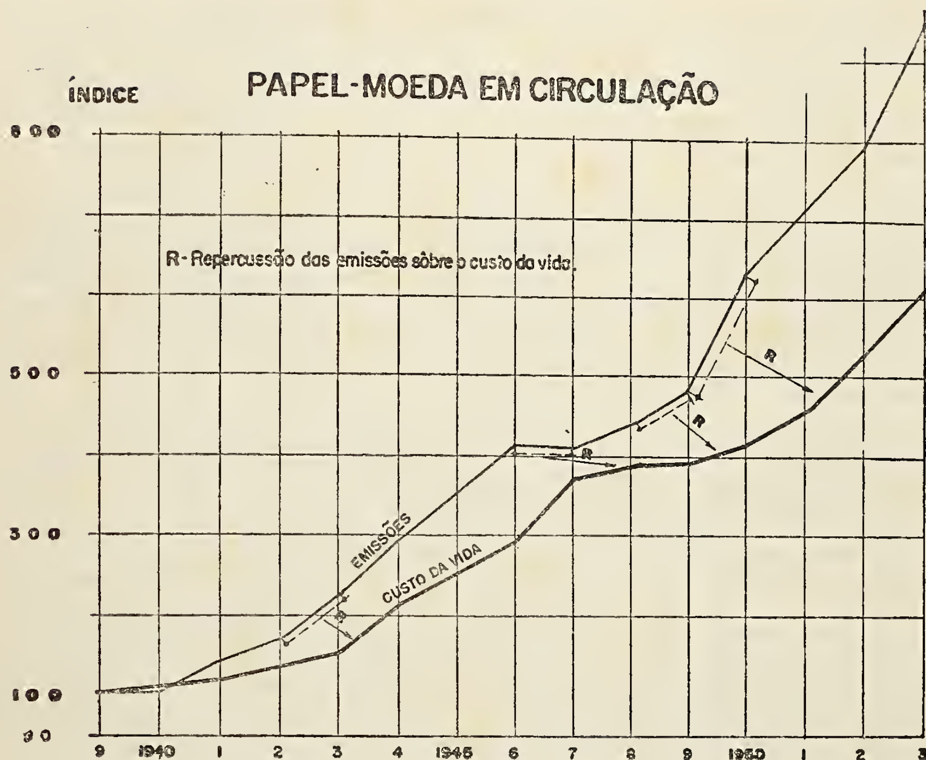
A participação do Tesouro Nacional demonstrou uma tendência decrescente, enquanto a Carteira de Redescontos assumiu um papel importante nos anos 1943-45 e 1950-1958. Por motivos *funcionais*, a atuação da Carteira de Redescontos, ao que parece, pesa mais no balanço inflacionário que as emissões diretas efetuadas pelo Tesouro Nacional.

BRASIL — PAPEL MOEDA EM CIRCULAÇÃO

(Cr$ 1.000)

ANOS	*NOMINAL*			*DEFLACIONADO*	
	Cr$ 1 000	*Índice*	*%*	*Cr$ 1 000*	*Índice*
1939..........	4 970 926	100	—	4 970 926	100
1940..........	5 185 167	104	+ 4	4 891 660	98
1941..........	6 646 526	138	+ 28	5 632 649	113
1942..........	8 237 823	166	+ 23	6 240 775	125
1943..........	10 980 782	221	+ 33	7 176 980	144
1944..........	14 462 029	291	+ 31	6 919 626	139
1945..........	17 535 269	353	+ 21	6 958 436	139
1946..........	20 493 850	412	+ 16	7 066 844	142
1947..........	20 398 638	410	— 0,5	5 543 105	111
1948..........	21 696 262	436	+ 6	5 620 790	113
1949..........	24 045 027	483	+ 10	6 149 621	123
1950..........	31 205 244	628	+ 29	7 519 334	151
1951..........	35 319 454	710	+ 13	7 762 516	156
1952..........	39 282 242	790	+ 11	7 482 331	150
1953..........	47 004 352	945	+ 20	7 655 374	154
1954..........	59 041 146	1 188	+ 26	8 043 732	161
1955..........	69 339 910	1 394	+ 17	7 808 558	157
1956..........	80 819 139	1 625	+ 17	7 525 059	151
1957..........	96 575 095	1 943	+ 19	7 628 365	153
1958..........	119 813 625	2 410	+ 24	8 251 626	166
1959..........	154 620 842	3 111	+ 29	6 656 082	134

(30) Segundo o Decreto-lei nº 4.792, de 5 de outubro de 1942, as emissões de papel-moeda ficaram a cargo da Carteira de Redescontos ou da Caixa de Mobilização Bancária.



O aumento contínuo e excessivo do meio circulante é considerado como uma das características da economia brasileira. O efeito direto das emissões sôbre a pressão inflacionária no Brasil foi inúmeras vêzes reconhecido oficialmente e na literatura econômica oficiosamente. Apresentamos, a seguir algumas citações a êsse respeito:

1813 — Afonso Arinos de Melo Franco: História do Banco do Brasil — "Em 1813, Jacob Frederico Torlade Pereira de Azambuja, em Memorial ao Príncipe, advertiu-o dos perigos do *excesso de circulação* do papel moeda, que já se fazia sentir".

1818-1823 — Afonso Arinos de Melo Franco: História do Banco do Brasil — "No decorrer do ano de 1818, acentuou-se de maneira impressionante a crise financeira e monetária do Reino ...... O Govêrno procurava desesperadamente sofrear a maré montante *da inflação do papel* .... A desobediência flagrante a estas medidas — pois as *emissões continuaram apesar delas* — é a prova maior de que não era realmente possível ao Govêrno conter a inflação .... A *inflação pelo papel e pelo cobre,* arrastaria o Império à ruína, no seu inexorável progresso ....".

1827 — Relatório lido pelo Ministro Marquês de Queluz, na sessão de 14 de maio de 1827, na Assembléia Legislativa — "As causas da total desorganização residem principalmente na inflação e nas *emissões do Banco*".

1831 — Cavalcanti: Resenha financeira do Brasil, 1889 — "O que fazia o ofício de meio circulante, notadamente nesta Capital e Província do Rio de

Janeiro, era a *emissão* de notas de um banco, sabidamente falido e sabidamente fraudulento" [31].

1853-1855 — Calógeras: La politique monétaire du Brésil, 1910 — "Les *émissions* illégales de vales et autres signes libératoires *pullulaient* en province."

1857 — Calógeras: La politique monétaire du Brésil — L'effet de ces *émissions à jet continu*, qui avaient doublé en trois ans la circulation fiduciaire des banques sans un développement correspondant du commerce et des transactions, se produisit alors comme toujours: la spéculation devint chaque fois plus éffrénée, les nouvelles entreprises, de viabilité douteuse pour la plupart, pullulèrent; les demandes d'argent se faisaient entendre de toute part, la disette apparente de numéraire, employé à des fins souvent infructueuses, forçait à imprimer de nouvelles séries d'assignats".

1864 — Carlos Inglez de Souza: A anarquia monetaria e suas conseqüências, 1924 — "A crise de 1864, não fôra senão a repetição da 1857, resultante da *inflação do meio circulante*".

1889 — Calógeras: La politique monétaire du Brésil — "L'énorme extension donnée à la *circulation fiduciaire* causait de véritables alarmes".

1891 — Carlos Inglez de Souza: A anarquia monetária e suas conseqüências — "Não há dúvida que, dado o *excesso* com que se usara do *dinheiro das emissões fáceis*, inúmeras eram as firmas que viviam uma vida artificial, de verdadeiro "balão de oxigênio". ...... Infelizmente, como tem acontecido *sempre* entre nós, tinha que vir o *nefasto* recurso da emissão do papel-moeda".

1896 — Relatório do Ministro da Fazenda — "A *enorme massa de bilhetes bancários* atirados à circulação em pouco mais de um ano, produziu os funestos efeitos que se podiam prever".

1899 — Relatório do Ministro da Fazenda, Joaquim Murtinho à Presidência da República — "A crise financeira é, não a expressão de uma grande decadência nas fontes de renda do Estado, mas do regime, que produziu a *superabundância* de papel-moeda no mercado. *As grandes emissões* que excitaram a febre de negócios, desenvolvendo os canais da circulação monetária, invadiram os campos, destruindo a calma, a prudência e a sabedoria no espírito dos agricultores. Nas considerações que acabo de apresentar, fiz abstração de outras causas produtoras das nossas dificuldades econômicas e financeiras isolando, para assim dizer, a *ação do papel-moeda*.

1908 — Pierre Denis: Le Brésil au XXe siècle — "C'est en effet l'*excès des émissions* qui détermina la baisse du change au Brésil. On ne bouchait les déficits que par des *émissions nouvelles*, et ce remède aggravait le mal, puisqu'il contribuait à déprécier encore le papier.

---

(31) O meio circulante consistia de:

1. Notas do extinto Banco do Brasil;
2. Moedas de cobre cunhadas legal ou ilegalmente, sem pêso, nem conta e em grande parte falsificadas e introduzidas do estrangeiro por contrabando;
3. Cédulas do Tesouro emitidas para o trôco do cobre falso na Bahia, nos têrmos da Lei de 7 de novembro de 1827;
4. Conhecimentos emitidos com idêntico fim;
5. Notas e cédulas falsas.

1925 — Mensagem do Presidente Bernardes — "Atualmente, a elevação dos preços e o sensível encarecimento da vida coincidiram com as *emissões* do Banco do Brasil e com os créditos por êle facilitados, em virtude, talvez, da faculdade emissora."

Não há, portanto, razão para negar o papel primordial que têm as emissões no movimento inflacionário brasileiro.

Apesar da sua maligna evolução, elas *foram sempre preferidas* pelo Govêrno brasileiro (32) e mesmo pelo público, principalmente devido à sua aparência traiçoeira, entretanto, excitante, para algumas atividades econômicas. As emissões foram sempre consideradas como empréstimos sem juros, no caso de serem resgatadas. Quando não regatadas, representam elas para o Estado impostos de rápida e fácil arrecadação, de rendimento elástico e que não provocaram relutância e protestos por parte dos contribuintes.

Em geral podemos distinguir duas formas de moedas: o papel-moeda, emitido pelos bancos centrais, ou em casos raros pelos governos, como no Brasil, e a moeda escritural, que se compõe de depósitos à vista ou outros nos bancos e institutos de crédito, utilizáveis para pagamentos por cheques.

Antes da guerra, os Estados Unidos eram o país com a maior percentagem de moeda escritural (4,5:1). Hoje, a relação moeda escritural — moeda fiduciária é, naquele país, de 3,7:1.

No Brasil, esta relação passou de 1,2:1 (1939) para 1,85:1 (1956).

A moeda fiduciária é comumente utilizada para o pagamento dos salários, intercâmbio entre a população urbana e rural e para a liquidação das compras efetuadas por particulares no mercado varejista. A moeda escritural é, sobretudo, utilizada pelos comerciantes e industriais. Pigou afirma que a proporção entre os dois componentes de meios de pagamento se baseia sôbre a relação que existe entre a renda disponível dos assalariados e a dos não-assalariados. Êsta proporção, na realidade, depende também da estrutura econômica do País, do sistema financeiro e bancário, da tradição, da mentalidade da população (33), do ritmo de vida e de inúmeros motivos psicológicos.

Sob o aspecto inflacionário, a diferenciação entre as duas formas de moeda pode ter alguma importância, de dois pontos de vista:

a) é mais fácil controlar o movimento da moeda escritural e,

b) cada uma das duas moedas tem sua própria velocidade de circulação.

---

(32) — Calógeras: La politique monétaire du Brésil — "Les désordres de la circulation ne cessaient pas, et le gouvernement demandait des moyens d'agir que le Congrès *ne se résolvait pas* lui donner (1894).

— Cavalcanti: Resenha financeira do Brasil — "É mister atender que o papel-moeda no Brasil é uma conquista feita de nossos hábitos e costumes, como nação: *com êle sustentamos* os gastos da nossa independência política, e com os seus meios e recursos temos vivido durante mais de meio século, realizando os progressos e melhoramentos que possuímos" (M. Millet: Le Brésil pendant la Guerre du Paraguay, 1877).

— Afonso Arinos de Mello Franco : História do Banco do Brasil — "O País *só poderia progredir* materialmente *graças* a um vertiginoso aumento do seu meio circulante."

(33) Circulação monetária em 1939:

	França	*U. S. A.*
Moeda	71,9 %	17,6 %
Depósitos	28,1 %	82,4 %
	100,0 %	100,0 %

A importância da velocidade de circulação já foi reconhecida, há muito tempo, na economia política [34]. Ela é uma variável que muda com as alterações dos costumes dos indivíduos (entesouramento, propensão a poupar, preferência pela liquidez, expectativas), do sistema de pagamentos (taxas de juros, regularidade e freqüência dos gastos e das receitas, eficiência marginal do capital) e de outras circunstâncias (extensão territorial, densidade de população, sistema de transporte).

Keynes, também afirma que na inflação *avançada*, as novas emissões são acompanhadas de um aumento da velocidade de circulação e que esta velocidade pode ter maior influência sôbre os preços e taxa de câmbio do que as próprias emissões. Nos tempos de *acentuada* inflação, o coeficiente da velocidade de circulação, obrigatòriamente, aumenta [35] porque os possuidores da moeda procuram constantemente, desembaraçar-se dela, em sua fuga do dinheiro.

Convém, entretanto, notar que a velocidade de circulação da moeda tende a variar também com a produção e, neste caso, as variações da circulação monetária não afetam o nível dos preços. Na situação de subemprêgo, o aumento do M pode repercutir sôbre o T, sem ter efeitos sôbre o P.

Pela teoria quantitativa da moeda, segundo a fórmula de Irving Fisher, as velocidades de circulação dependem da seguinte equação: $M. V. + M' V' = P. T.$ na qual: M = quantidade de dinheiro em circulação (moeda manual); V = velocidade de circulação do dinheiro; M' = quantidade de depósitos bancários; V' = velocidade de circulação dos depósitos bancários; P = nível geral de preços; T = volume de transações.

No cálculo da velocidade de circulação quase todos os autores manipulam com êstes elementos.

Quanto à velocidade da circulação dos depósitos, que é um dos elementos da fórmula recapitulada, J. Keith Horsefield [36] a calcula à base do seguinte método:

> "The velocity of circulation of bank deposits is ascertained by dividing the total of checks cleared in a given year by the average of the volume of bank deposits at the end of that year and at the end of the previous year".

A fórmula que nós utilizaremos nos nossos cálculos apresentaria, então, êste aspecto:

$$\frac{2\ (\text{total de cheques compensados no ano de Y})}{\text{moeda escritural no fim do ano de Y} + \text{no fim do ano de X}} = \left\{ \begin{array}{l} \text{Velocidade de} \\ \text{circulação dos} \\ \text{depósitos ban-} \\ \text{cários para o} \\ \text{ano de Y} \end{array} \right.$$

Os cálculos que figuram nos quadros anexos foram feitos à base da moeda escritural, descontando-se os "depósitos interbancários e outras contas" por considerarem muitos economistas [37] que não se incluem entre os meios de pagamento os depósitos de poupança e a prazo fixo contra os quais não se podem emitir cheques, *nem os depósitos que um banco pode ter em outro*.

---

(34) Pierres des Essars: Vitesse de circulation des diverses formes du stock monétaire (Journal de la Société de Statistique de Paris — 1895), Cantillon em 1752.

(35) Na Alemanha, em 1923, a velocidade de circulação da moeda era seis vêzes acima do normal.

(36) Inflation in Latin America.

(37) Taussig.

Dentro do setor de depósitos poder-se-ia fazer distinção, também, entre a velocidade de circulação dos depósitos de rendimento e a dos depósitos de negócio. Êste cálculo é, entretanto, bastante difícil e só indiretamente seria possível. Em geral, a velocidade de circulação dos depósitos de particulares é muito menor do que a dos depósitos comerciais ou industriais. Há, também, diferença na intensidade de procura entre o dinheiro para transações e o para liquidez. Alguns autores afirmam ser a velocidade de circulação da moeda ativa de 3 ou 4 por ano [38]. Convém ressaltar que esta velocidade varia segundo regiões geográficas e países. Na China, por exemplo, a velocidade de circulação dos depósitos aumentou, entre 1937 e 1947 — período inflacionário — de 3 para 7.

BRASIL — VELOCIDADE DE CIRCULAÇÃO DOS DEPÓSITOS BANCÁRIOS

Cheques Compensados — Moeda Escritural (Saldo em fim de período)

ANOS	*Cheques Compensados (Milhões de Cr$)*	*Moeda Escritural (a) (Milhões de Cr$)*	*Velocidade de circulação dos Depósitos Bancários*		
			Taxa de Velocidade	*(b) Índice 1939 = 100*	*Variações Anuais %*
1932	12 064	4 213	—	—	—
1933	15 785	4 050	3,82	—	—
1934	19 498	4 847	4,38	—	+ 14,7
1935	22 052	4 728	4,61	—	+ 5,3
1936	25 803	5 196	5,20	—	+ 12,4
1937	30 749	5 841	5,57	—	+ 7,1
1938	33 118	8 199	4,72	—	— 15,3
1939	34 331	6 263	4,75	100	+ 0,6
1940	35 444	6 384	5,61	118	+ 18,1
1941	47 577	9 714	5,91	124	+ 5,3
1942	57 392	12 596	5,14	108	+ 13,0
1943	87 673	19 895	5,40	113	+ 5,1
1944	114 142	24 046	5,20	109	— 3,7
1945	129 850	27 169	5,07	106	— 2,5
1946	165 816	29 837	5,82	122	+ 14,8
1947	184 272	32 876	5,88	123	+ 1,0
1948	204 128	35 885	5,94	125	+ 1,0
1949	244 445	40 483	6,40	134	+ 7,7
1950	321 871	53 442	6,85	144	+ 7,0
1951	443 568	65 340	7,47	157	+ 9,1
1952	486 143	78 880	6,74	141	— 9,8
1953	565 579	91 392	6,64	139	— 1,6
1954	775 210	102 517	8,22	173	+ 23,8
1955	936 879	120 823	8,38	176	+ 1,9
1956	1 299 679	149 825	9,60	202	+ 14,5

FONTES: SEEF, Ministério da Fazenda e SUMOC. Relatórios do Banco do Brasil S. A.

(a) Em 1951 foi adotado novo critério oficial para apuração dos "meios de pagamento".

(b) Anuário Estatístico: 1948 = 100; 1951 = 113; 1952 = 108; 1953 = 107; 1954 = 121; 1955 = 125; 1956 = 141; 1957 = 140; 1958 = 160.

(38) Samuelson, Bresciani-Turroni etc.

As diversas noções da velocidade de circulação podem ser definidas à base de dois critérios:

a) *número* de operações de transferência de um bem durante certo período determinado (no campo monetário: mudança de proprietário de uma unidade monetária);

b) *tempo* necessário para obter um certo número de operações de transferência dêste bem (no campo monetário: tempo necessário para gastar integralmente certa quantidade de dinheiro).

O cálculo da velocidade de circulação da moeda se realiza, em geral, de duas maneiras: estabelece-se uma relação ou entre o valor das transações feitas na economia do País e o estoque monetário ou entre a Renda Nacional e a circulação monetária.

A fórmula da velocidade de circulação da moeda manual seria então:

$$V = \frac{PT}{M}$$

Irving Fisher ressaltou que sua teoria se refere à quantidade de mercadorias trocadas ou negociadas e não às disponíveis. Aceitando o princípio de Fisher, parece-nos que o único elemento disponível no Brasil para "P.T.", no *primeiro* método de cálculo, seria o giro comercial que é o seguinte:

GIRO COMERCIAL

(Cr$ 1 000 000)

1939	44 342
1940	61 558
1941	74 496
1942	88 213
1943	113 205
1944	141 983
1945	148 930
1946	207 301
1947	218 064
1948	249 160
1949	286 902
1950	338 433
1951	440 141
1952	477 513
1953	566 426
1954	752 234
1955	913 743
1956	1 214 636

Para a verificação do giro comercial, serviram de base as seguintes fontes:

1939 — calculado à base do aumento médio verificado nos anos de 1940, 1941 e 1942.

1946-1947, 1949-1951 — calculado à base das taxas de impôsto sôbre vendas e consignações.

1955-1956 — calculado à base dos índices da evolução dos negócios.

1940, 1944-1945, 1948, 1952-1954 — I.B.G.E. — Anuário Estatístico.

Convém ressaltar que os cálculos referentes ao giro comercial são deficientes, por não estarem sujeitos ao tributo de "impôsto sôbre vendas e consignações" as vendas efetuadas pelos pequenos agricultores. De outro lado, no Estado do Amazonas, êste impôsto se paga de uma só vez, além de existirem outras exceções em alguns Estados, como a venda de café no pôrto de Santos, etc.

Tomando por base dos cálculos, os dados de giro comercial, a velocidade de circulação da moeda seria:

		Índice			*Índice*
1939..........	3,94	100	1948........	4,95	125
1940..........	5,32	135	1949........	4,91	124
1941..........	4,95	125	1950........	4,32	109
1942..........	4,71	119	1951........	4,85	123
1943..........	3,98	101	1952........	4,58	116
1944..........	3,97	100	1953........	4,56	115
1945..........	3,58	90	1954........	4,97	126
1946..........	4,44	112	1955........	5,14	130
1947..........	4,63	117	1956........	5,59	141

Por causa dos defeitos inerentes aos dados de giro comercial, parece-nos mais conveniente usar um outro método de cálculo.

Chabert (39) sugere, para os casos nos quais não existem dados estatísticos sôbre as transações, utilizar os índices referentes às atividades econômicas mais representativas. No que concerne ao Brasil, o autor considera as seguintes quatro atividades como as mais representativas:

1. Volume das exportações de café;
2. Produção agrícola;
3. Média da produção agrícola e industrial;
4. Valor médio da exportação de café e algodão;

(39) Alexandre Chabert: Structure économique et théorie monétaire, Paris, 1956.

As taxas de velocidade obtidas pelo referido autor à base dêste método, são as seguintes:

1938 a 1950

IV	— 0,89	— 2,01
III	— 0,92	— 1,55
II	— 0,92	— 1,86
I	— 0,88	— 1,65

Considerando o fator renda, para o caso brasileiro podemos aplicar a seguinte fórmula [40]:

$$V = \frac{PNL}{M} = \frac{PNL}{\text{Moeda em poder do público} + \text{Moeda escritural}}$$

Desejamos fazer ainda duas observações. O "V" que se obtém pelo *segundo* método de cálculo, originalmente da autoria de A. Marshall, e adotado, há muito tempo, pela Escola de Cambridge, se denomina, em geral "velocidade de transformação da moeda em renda" [41].

A nossa segunda observação é que muitos autores duvidam da viabilidade do cálculo da velocidade de circulação. Nogaro, por exemplo afirma que:

a) o cálculo da velocidade de circulação dos depósitos se baseia sòmente sôbre documentação muito fragmentária;

b) não existe meio para calcular a velocidade da circulação da moeda;

c) dúvida no valor dos respectivos cálculos feitos por Irving Fisher [42].

Há, também, autores que empregam a relação disponibilidades monetárias: preços de atacado que indica a fluidez ou mobilidade monetária, para calcular a velocidade de circulação da moeda. Chabert calculou à base desta razão a velocidade de circulação monetária brasileira entre 1938-1951 e obteve as seguintes cifras: 1,25, 1,22; 1,18; 1,24; 1,09; 1,25; 1,95; 1,93; 1,68; 1,54; 1,45; 1,40; 1,66.

Sumariando, é de se notar nos cálculos precedentes que, no período analisado, o aumento verificado no volume da moeda escritural foi maior do que o crescimento do meio circulante.

Embora compartilhemos da opinião dos autores que afirmam não existir meio seguro para cálculo da velocidade do movimento monetário, pelos métodos descritos foi-nos possível verificar que o aumento da velocidade de circulação dos depósitos no Brasil era maior do que o verificado na velocidade de circulação da moeda, em geral [43], estimada e calculada à base do fator renda ou giro comercial.

---

(40) Fórmula de Samuelson.

(41) A fórmula clássica, inclusive a de Fisher, é a "Exchange or transactions velocity of money" que representa a relação entre o montante das transações monetárias efetuadas durante um período de um ano e a quantidade de moeda utilizada durante o mesmo espaço de tempo. A "Income or circular velocity of money" significa, entretanto a velocidade com que se transformam nossos encaixes em renda gasta e responde à pergunta quantas vêzes durante certo tempo a massa monetária foi utilizada para pagamento de bens de consumo e voltou, depois, a encaixes das unidades econômicas.

(42) "Irving Fisher, s'est pourtant efforcé, de résoudre le problème. Mais sa tentative, tout en étant três ingénieuse, reste forte conjecturale".

(43) Kenneth E. Boulding: Análisis económico — "La velocidad de circulación de las cuentas corrientes es en realidad mayor que la velocidad de circulación del dinero legal."

Convém ainda notar que a velocidade da circulação de moeda, calculada à base do fator renda, manifestou no mundo inteiro uma relativa estabilidade entre 1900 e 1929.

VELOCIDADE DE CIRCULAÇÃO DE MOEDA NO BRASIL		*Velocidade de circulação dos depósitos*	*Custo da vida*
	Índice	*Índice*	*Índice*
$1947 = \frac{157\ 300\ (a)}{16\ 882 + 30\ 185} = \frac{157\ 300}{46\ 067} = 3{,}34$ (*b*)	100	100	100
$1948 = \frac{178\ 200}{17\ 734 + 32\ 505} = \frac{178\ 200}{50\ 239} = 3{,}54$	105	101	104
$1949 = \frac{204\ 700}{19\ 361 + 39\ 015} = \frac{204\ 700}{58\ 376} = 3{,}50$	104	108	106
$1950 = \frac{241\ 400}{25\ 141 + 53\ 119} = \frac{241\ 400}{78\ 260} = 3{,}08$	92	116	112
$1951 = \frac{292\ 300}{28\ 461 + 62\ 232} = \frac{292\ 300}{90\ 693} = 3{,}22$	96	127	123
$1952 = \frac{336\ 600}{31\ 353 + 42\ 622} = \frac{336\ 600}{104\ 157} = 3{,}23$	96	114	142
$1953 = \frac{411\ 800}{37\ 870 + 86\ 202} = \frac{411\ 800}{124\ 072} = 3{,}31$	99	112	166
$1954 = \frac{536\ 400}{48\ 965 + 102\ 517} = \frac{536\ 400}{151\ 476} = 3{,}54$	105	139	199
$1955 = \frac{663\ 200}{57\ 100 + 120\ 823} = \frac{663\ 200}{177\ 923} = 3{,}72$	111	143	241
$1956 = \frac{851\ 300}{67\ 458 + 149\ 825} = \frac{851\ 300}{217\ 283} = 3{,}81$	114	163	291

(*a*) Em Cr$ 1.000.000 — Dados do ano de 1957.

(*b*) Pigou e Hansen calculavam a velocidade de renda nos Estados Unidos e na Inglaterra em 3 e no tempo da grande depressão em 2. Segundo Chabert, nos U. S. A., a taxa de velocidade, em 1944, era de 2,5 e em 1947 1,5. Conforme Ritter ela oscilou entre 4,0 (1919), 1,9 (1946) e 3,3 (1957).

OBSERVAÇÃO: Velocidade de circulação da moeda na Alemanha: 1913 = 1; 1914 = 0,92; 1915 = 0,94; 1916 = 0,87; 1917 = 0,72; 1918 = 0,61; 1919 = 0,96; 1920 = 1,85; 1921 = 1,88; 1922 = 9,01; 1923 = 17,79.

SUMOC: Boletim — Velocidade de circulação da moeda (Índice de cheques compensados x 100: Índice de moeda escritural) no Brasil: 1948 = 100; 1951 = 113; 1952 = 108; 1953 = 107; 1954 = 121; 1955 = 124; 1956 = 141; 1957 = 142; 1958 = 150; 1959 = 162.

Quanto à velocidade de circulação da moeda manual brasileira, podemos fazer apenas algumas deduções à base da equação que se refere ao PNL. Embora reconheçamos que é pràticamente quase impossível separar a moeda manual utilizada nas operações que dizem respeito à formação da Renda Nacional —, e embora admitamos que o "V", neste caso, significa apenas o número de circuitos de consumidor-produtor-consumidor, completados durante um certo período de tempo, por unidade monetária, parece-nos que poderíamos indiretamente concluir que a velocidade da moeda manual, no Brasil, deve ser menor da obtida pela equação relacionada com o P N L, isto é, 3,81-3,05. Na equação com o P N L, é incluído também o fator depósitos, cujo coeficiente de velocidade de circulação é maior do que a da moeda manual. Em compensação dessas duas circunstâncias prevalece, entretanto, a última sôbre a primeira; por isso, a velocidade de circulação da moeda manual, na realidade, deve ser menor que a obtida pelo cálculo feito à base da fórmula de Samuelson:

É de ressaltar ainda que a velocidade de circulação da moeda (fator renda) é nos países subdesenvolvidos muito maior do que nos países mais maduros. Com a industrialização a taxa de velocidade, em geral, demonstra uma tendência decrescente, caso não haja inflação no respectivo país.

Parece-nos interessante mencionar ainda os cálculos da velocidade de circulação da moeda feitos por Yale Brozen [44] no seu estudo "Causas e conseqüências da inflação no Brasil" e que deram os seguintes resultados: "V" (Índice) — 1948 = 100; 1952 = 115; 1953 = 112. Nestes cálculos "V" é interpretado como velocidade de transações e não como de rendimento. "M" é igual aos meios de pagamento. O autor considera o índice do valor *real* dos negócios como o mais representativo do volume das transações em têrmos físicos (volume da produção industrial e agrícola, construção, comércio e transporte).

Convém, finalmente, notar, quando a oferta da moeda aumenta, não é necessàriamente inevitável o aumento correlativo dos preços, porque a oferta suplementar teòricamente pode ser absorvida pela diminuição da velocidade da circulação [45].

Vale mencionar, ainda, que segundo alguns economistas, a emissão de papel-moeda é considerada como uma forma de tributação, paradoxo, por excelência. Foi Keynes o primeiro a declarar esta teoria que se tornou, depois, bastante conhecida e conta com muitos adeptos.

BRASIL — VARIAÇÃO PERCENTUAL DAS EMISSÕES DE PAPEL-MOEDA

I. — Aumento

%	Anos
0 — (+ 1)	1845, 1870, 1929
+ 1	1864, 1901
+ 2	1836, 1885, 1912, 1919
+ 3	1843, 1858, 1862, 1866, 1878, 1934, 1939
+ 4	1825, 1844, 1875, 1906, 1940

(44) Yale Brozen explica o fato de ter sido a velocidade de circulação no Brasil menor do que a dos Estados Unidos, pela menor proporção da moeda entesourada.

(45) Por escapar esta velocidade ao contrôle das autoridades, ela pode, também, provocar o fracasso de medidas antiinflacionárias, como aconteceu na Bélgica em 1944, quando o Plano Gutt (bloqueio monetário) não deu resultado.

— Ritter: Income velocity and anti-inflationary monetary policy — "It is asserted that monetary restraint will for the most part be nullified by increases in velocity."

%	Anos
+ 5	1869, 1896, 1907, 1920
+ 6	1842, 1867, 1911, 1938, 1948
+ 8	1823, 1854, 1910
+ 9	1892, 1897, 1914, 1915
+ 10	1856, 1932, 1949
+ 11	1835, 1923, 1924, 1952
+ 12	1826, 1837, 1865, 1893, 1894, 1922, 1928, 1936, 1937
+ 13	1824, 1916, 1921, 1951
+ 14	1918, 1935
+ 16	1877, 1927, 1946
+ 17	1955, 1956
+ 19	1957
+ 20	1953
+ 21	1863, 1917, 1945
+ 23	1942
+ 24	1840, 1958
+ 26	1855, 1954
+ 28	1941
+ 29	1950, 1959
+ 31	1831, 1944
+ 33	1853, 1943
+ 46	1868
+ 49	1834
+ 51	1890
+ 61	1827
+ 71	1891 (Encilhamento) (46)

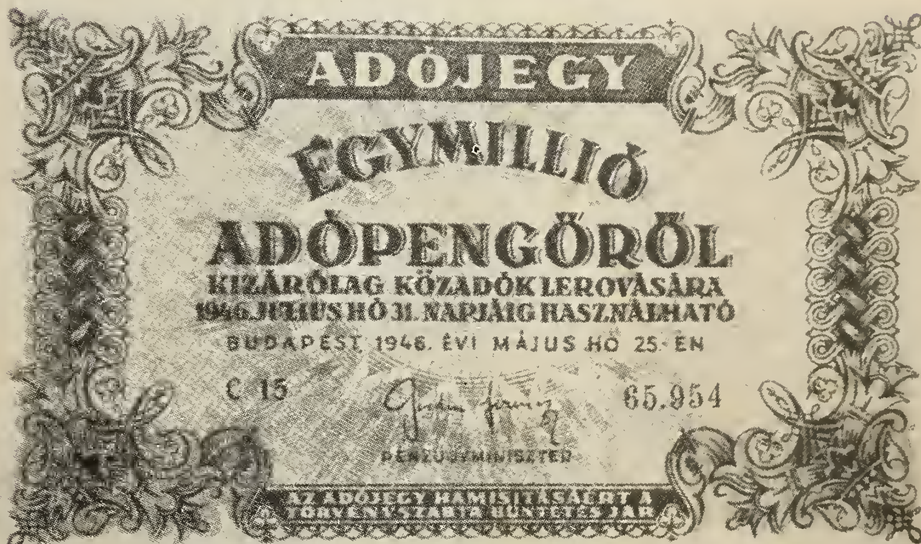
II. — Decréscimo

%	Anos
0 — (— 1)	1848, 1850, 1876, 1879, 1881, 1882, 1883, 1884, 1898, 1902, 1903, 1904, 1905, 1947
— 1	1828, 1849, 1871, 1873, 1880
— 2	1847, 1857, 1872, 1908
— 3	1829, 1846, 1861, 1889
— 4	1895, 1926
— 5	1886, 1899
— 6	1860, 1874, 1933
— 8	1859, 1900, 1925
— 10	1913
— 11	1841
— 16	1930 (Depressão mundial)

(46) Alguns autores fazem uma discriminação entre a "ultra-inflação" e a "arqui-inflação", dando-lhes uma definição bastante imprecisa. Como exemplo podemos citar C. Gini: Pathologie économique, 1959, — que entende sob a primeira "um nível que põe em perigo a vida da nação" e sob a segunda, apenas uma inflação "excessivamente rápida".

O FAMOSO PENGÖ TRIBUTÁRIO HÚNGARO

UM MILHÃO DE PENGÖS - IMPÔSTO



REAJUSTÁVEL, DIÀRIAMENTE, PELO ÍNDICE DE CUSTO DE VIDA

Ezt az adójegyet kizárólag azoknak az adópengőben kivetett közadóknak a lerovására lehet felhasználni, amelyeknél azt a pénzügyminiszter 3.600/1946. M. E. számú rendeletben kapott felhatalmazás alapján engedélyezi. A túloldalon jelzett felhasználási határidő lejártával ez az adójegy érvényét veszti s az érvényességi határidőig adólerovásra fel nem használt adójegy alapján az államkincstárral szemben követelést támasztani nem lehet.

N. Egiſtou
huma bara de ouro com huma Certidão do theor ſeguinte.
O Intendente , e Fiſcal da Caſa da Fundição d
abaixo aſſignados : Fazemos a ſaber , que

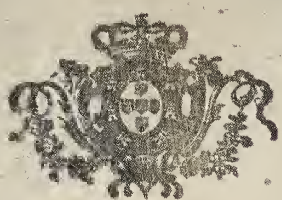
metteo neſta Caſa da Fundição d
marco onça oitava e grão de
ouro, de que ſe tirou de quinto para a Fazenda Real
marco onça oitava e grão de ouro,e
o mais ſe fundio, e delle ſe fez huma barra , que pezou
marco onça oitava e grão
de ouro de vinte e quilates grão e
por enſayo, que nelle ſe fez, e ſe lhe entregou com eſta Certidão aſſignada por nós em

PRECURSORES DO PAPEL MOEDA NO BRASIL

I. CERTIDÃO OU GUIA DE OURO

— Eschwege: Pluto Brasiliensis, 1832 — "A quantidade de ouro entregue pelo dono, é fundida barra por barra. Esta é então encaminhada ao ensaiador, que determina o seu título e nela imprime as armas reais, o quilate e o pêso, entregando-a de novo ao proprietário, com uma guia que deve acompanhá-la sempre, e na qual são também inscritos o valor, o pêso e o título. As barras circulam nas províncias do interior como se fôssem moedas, porém, devem ser apresentadas nos Registos das províncias do litoral, caso devam ser exportadas. No Registo se recebe uma nota com o número e o valor das barras, responsabilizando-se o portador pela entrega das mesmas à Real Casa da Moeda. Na volta, deve trazer um atestado em que se prove terem sido entregues realmente e amoedadas."

— Luccock: Notas sôbre o Rio de Janeiro (1808-1818) — "O garimpeiro negocia seu certificado que circula." (?)



São 400/8—

Ficão nesta Casa da Administração Geral dos Diamantes Cem Oitavas ——— de ouro de conta do Senhor D. Anna Joaquina Roza ——— que se lhe pagará, ou a quem es te apresentar. Tejuco 19 de Fevereiro de 1779.

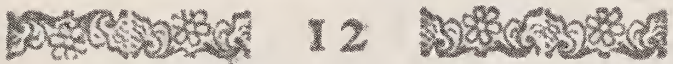
N.º 2066.

PRECURSORES DO PAPEL MOEDA NO BRASIL

II. BILHETE DA ADMINISTRAÇÃO DA REAL EXTRAÇÃO DOS DIAMANTES

— Começaram a circular em 1 de janeiro de 1740. Até 1776 eram pagos com maior pontualidade. Em 1816, sua depreciação atingiu 80%. O Decreto de 14 de setembro de 1816 mandou cessar sua emissão, e pelo Decreto de 24 de setembro de 1845, o sistema foi extinto.

— Auguste de Saint-Hilaire: Viagens pelo Distrito dos Diamantes e litoral do Brasil, 1833 — "Durante muito tempo a administração pagou as diárias dos negros e os víveres adquiridos para nutri-los em vales chamados de extração real; a administração, achando-se endividada, os vales deixaram de ser pagos nos prazos, contudo os bilhetes tinham curso público com um desconto de cêrca de 25%; mas em 1817 a junta do tesouro real declarou que não seriam mais recebidos ao par e êles caíram em um descrédito total, o que causou grande celeuma entre os proprietários que dispunham de grande quantidade dêsses bilhetes."



PRECURSORES DO PAPEL MOEDA NO BRASIL

III. BILHETE DE PERMUTA DE OURO EM PÓ (O presente é de Sabará)

— Alvará, de 12 de outubro de 1808 — "O trôco do ouro em pó de faisqueira será feito não sòmente com moeda que para êsse fim fui servido destinar, mas também com bilhetes impressos e do valor de um, dois, quatro, oito, doze e dezesseis vinténs de ouro, na forma do Regulamento Provisional que com êste baixa..."

— Eschwege: Pluto Brasiliensis, 1832 — "Como êsse papel moeda fôsse aceito nas Caixas Reais, não houve nenhuma dificuldade na sua introdução; mas tendo sido feito de modo muito simples, fàcilmente foi falsificado, de modo que dentro em pouco a Província regorgitava de moeda falsa."

N.



Rs.

RIO DE JANEIRO, NA TYPOGRAPHIA NACIONAL. 1833.

Na Thesouraria desta Provincia do Rio Grande do Norte se pagará em tempo competente a

ou á sua ordem, a quantia de

em sedulas destinadas para o troco da moeda de cobre.

O Escripturario

O Thesoureiro do troco

1833 — CÉDULA DESTINADA PARA O TRÔCO DA MOEDA DE COBRE FALSIFICADA.

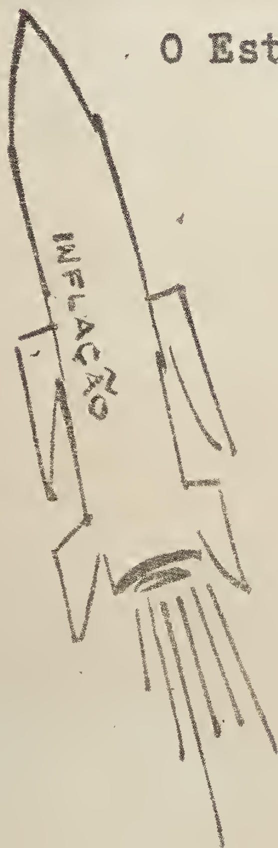


O "ENCILHAMENTO" VISTO PELA IMPRENSA BRASILEIRA

REVISTA ILUSTRADA de 28 de setembro de 1889

A INFLAÇÃO, VISTA PELA IMPRENSA BRASILEIRA

O Estado de São Paulo
15 - 2 - 1959





A INFLAÇÃO, VISTA PELA

IMPRENSA BRASILEIRA.

Torcida

O Estado de São Paulo, 6-6-1958



"ESTA BAIXINHO..."

O Estado de São Paulo
9-2-1958



CAPÍTULO VI

DEFICIT ORÇAMENTÁRIO

Em 14 de novembro de 1827 foi votado o primeiro orçamento na Assembléia Geral Legislativa, mas êste era de natureza local, sòmente para o Tesouro Público na Côrte e para a Província do Rio de Janeiro [1]. O primeiro orçamento organizado pela Assembléia Geral foi o do exercício de 1831-1832.

Nos 137 anos, desde a Independência, houve apenas 23 exercícios nos quais a execução orçamentária deixou "superavit". Em 114 anos as finanças do Govêrno central acusaram deficit. Em vários anos: 1865, 1867, 1898 mais de 50 % da despesa ficaram sem cobertura.

Para ilustrar o caráter quase permanente [2] dêste fenômeno, parece-nos interessante recapitular um trecho do Relatório do Ministro da Fazenda, Joaquim Murtinho, apresentado em 1899 à Presidência da República, e que trata do problema do deficit orçamentário no Brasil:

> "Os deficits orçamentários, que vêm desde o tempo da monarquia, tomaram incremento notável no regime atual .... A execução de serviços criados em leis especiais e sem crédito no Orçamento, a prática abusiva, em quase tôdas as nossas repartições, de excederem as verbas autorizadas por Lei, os cálculos otimistas no Orçamento da Receita, os abusos que se introduziram nas repartições arrecadadoras, formam outras tantas causas produtoras dos deficits orçamentários .... Êsses deficits saldaram-se ou por emissão de papel-moeda, produzindo todos os males, ou por empréstimos internos e externos, êstes últimos ampliando nosso serviço de ouro, que se tornou onerosíssimo com a depressão da taxa cambial".

Esta freqüência dos deficits apresenta um aspecto nìtidamente crônico. Analisando as causas do fenômeno, concluímos pelos seguintes motivos principais:

I) psicológicos;
II) econômicos;
III) técnicos;
IV) estruturais;
V) dívida pública externa;
VI) decisões políticas.

---

(1) Calmon, Ministro da Fazenda, que entrara para a Pasta a 20 de novembro de 1828, iniciou o hábito da apresentação dos orçamentos à Câmara.

(2) Rocha Pombo: História do Brasil — "Ao entrar o ano de 1830, as angústias da administração tocavam a mais desesperadora extremidade. O Ministro da Fazenda, Marquês de Barbacena, no seu relatório, descreve com o maior desalento a situação financeira do país sob o gravame de um deficit que avulta de dia para dia."

I) Há países, como por exemplo a Inglaterra, nos quais o desequilíbrio orçamentário é ou era, pelo menos até agora [3], considerado como a mais grave falta da previdência governamental. Em outros — por exemplo na França — a opinião pública acostumou-se a êste fenômeno. No Brasil, raríssimos são os anos nos quais os Estados da União, também, não acusam deficit.

Convém ressaltar que não existe unanimidade de opinião quanto à interdependência entre deficit orçamentário e movimento inflacionário [4].

Os clássicos [5] pregaram entre tôdas as circunstâncias o equilíbrio orçamentário. Outros afirmam que o deficit orçamentário não tem sempre efeito inflacionário. Dumontier demonstrou que a alta de preços na França, nos anos de 1949 a 1951, verificou-se no tempo de equilíbrio orçamentário.

Somos de opinião que no caso brasileiro, os deficits orçamentários contribuiram muito para a pressão inflacionária [6].

II) Pelo deslocamento da fronteira, o Brasil Econômico, relativamente pequeno, tinha que suportar o vasto Brasil Político. Neste deslocamento, tão bem descrito por Normano, é incluída não sòmente a incorporação interna, mas, igualmente, a externa. Como a última realização externa é considerada a aquisição do Território do Acre, que pela ocupação e indenização à Bolívia causou uma extraordinária despesa.

A população da costa e do interior próximo tinha que cobrir as despesas do País imenso e escassamente povoado. As reminiscências desta situação ainda hoje perduram sob outros aspectos, visto que 74,1 % (1955) da Receita da União arrecadada provém do Distrito Federal e do Estado de São Paulo. A inclusão de novos territórios virgens na vida econômica do País necessitava sempre de maiores rendas que a economia era capaz de prover. Daí a solução deficitária do problema.

III) Apesar das disposições do artigo 73 da Constituição da União, de 1946, boa parte das receitas e despesas fica, efetivamente fora do Orçamento. O Estado funciona como banqueiro, financia várias atividades da economia privada, é acionista de emprêsas econômicas, tem sob seu contrôle diversas espécies de fundos etc. Tôdas essas funções na maior parte ficam fora do Orçamento. Segundo Richard Levinsohn, em 1949, por exemplo, na balança financeira da União, essas operações orçamentárias representavam 20 % do movimento total, ou seja, 6,8 bilhões de cruzeiros. As despesas de guerra foram também financiadas, entre 1942 e 1945, fora do orçamento.

Gerson Augusto da Silva, do Conselho Técnico de Economia e Finanças, num parecer apresentado em 1953, ao Conselho Econômico da Confederação Nacional da Indústria, afirma que nos anos de 1946-1950, ao lado do "deficit" demonstrado pelos Balanços, acumulavam-se à margem do Orçamento débitos equivalentes a outros nove bilhões de cruzeiros (Em 1958, 16 bilhões).

Dêsses fatos decorre que é quase impossível fazer uma comparação com os orçamentos estrangeiros de outra técnica e, ademais, que o próprio Orçamento brasileiro não reflete totalmente a situação real. Daí resulta que muitas

---

(3) Boulding — "Por lo tanto, resulta muy atrayente la teoria de que la única manera eficaz de aumentar las rentas en dinero durante una depresión es mediante déficits en el presupuesto del Estado."

(4) Os planos de reconstrução da Sociedade das Nações, referentes à Hungria e Áustria, em 1924 e 1922, respectivamente, baseavam-se na convicção de que o deficit orçamentário é a *conseqüência* da inflação.

(5) Rueff: L'ordre social — "C'est par le deficit que les hommes perdent la liberté.

(6) Relatório Geral da Comissão Mista Brasil-Estados Unidos para o Desenvolvimento Econômico, 1954 — *"Os "deficits" governamentais* podem ser considerados entre *os mais significativos veículos financeiros da pressão inflacionária interna."*

vêzes, também nos anos nos quais o orçamento aparente demonstrou "superavit", houve, de fato, deficit. A descrita técnica em uso no Brasil possibilita apresentar sob falsa aparência de equilíbrio orçamentos, na realidade, completamente deficitários e recorrer a soluções disfarçadas.

No Brasil, a maior parte das autarquías (estradas de ferro) [7], e numerosas emprêsas satélites que vivem pendentes do orçamento, funcionam com deficit permanente ,o que repercute, sem dúvida, desfavoràvelmente, sôbre o equilíbrio geral orçamentário. As origens dêste estado deficitário das autarquias são de um lado, de caráter técnico, de outro, de feição política.

IV — Entre os motivos estruturais, os dois principais são: a existência de dívidas *flutuantes* [8] e um aparelho arrecadador deficiente [9]. Quanto à dívida interna, é de ressaltar que 67 % da mesma são representados no Brasil por débitos de caráter flutuante, prontamente exigíveis, com tôdas as conseqüências, de caráter altamente inflacionário. Do total de 42 bilhões de cruzeiros da dívida flutuante, em 1952, 29 bilhões eram dos Estados e 13 da União. Em 1958, a dívida flutuante montou a Cr$ 200 bilhões [10].

Devemos ressaltar, entretanto, que segundo alguns economistas [11] na luta anti-inflacionária, se as medidas fiscais forem insuficientes deve-se recorrer à dívida pública, como medida complementar. Em favor da dívida pública há o fato de canalizarem as subscrições a maior parte das rendas particulares para os empréstimos governamentais. É, porém, verdade que a dívida pública tem, também, seus limites que, entretanto, podem ser aumentados *proporcionalmente*, com a Renda Nacional [12].

Os efeitos da dívida pública em geral variam conforme as seguintes hipóteses:

a) *aumento do montante da dívida*:

tomado dos bancos = efeito inflacionário;
tomado dos particulares = efeito deflacionário.

Nos Estados Unidos entre 1940 e 1946 as despesas públicas foram cobertas da maneira seguinte::

Impostos	42 %
Empréstimos subscritos diretamente por particulares .	36 %
Empréstimos subscritos pelos bancos e pelas instituituições de poupança (C. Econômicas etc)	22 %

(7) Em 1952, com exceção das estradas de ferro Santos a Jundiaí, Cia. Paulista, Vitória a Minas e Sorocabana, tôdas as outras 35 eram deficitárias, cujo deficit variou entre 10,1 % e 908,0 %, sôbre a receita total. O Relatório da Missão Klein & Saks atribui a êste fenômeno efeitos altamente inflacionários.

(8) Durante a guerra, a dívida flutuante do Reich Alemão se consolidava aproximadamente duas vêzes por ano, mediante emissão de empréstimos a longo prazo.

(9) Relatório do Presidente da Comissão de Finanças da Câmara Federal, 10 de dezembro de 1954: "Em 1953 apenas *meio por cento* da população brasileira pagou impôsto de renda." (Os jornalistas, o corpo docente, juízes etc. não pagam impostos).

(10) Gerson Augusto da Silva: Deficit orçamentário e o problema inflacionário.

(11) Maurice Flamant.

(12) M. H. Laufenburger — "O equilíbrio das finanças públicas é assegurado enquanto o capital da dívida pública não ultrapassa de 150 % a Renda Nacional."

b) *estabilidade do montante da dívida*:

na maioria dos casos, não tem efeito inflacionário.

c) *diminuição do montante da dívida*:

a amortização tem efeito ambíguo [13].

Convém admitir, entretanto, as grandes dívidas governamentais têm às vêzes certos efeitos *psicológicos* deflacionários. Elas causam uma depressão no emprêgo, porque os capitalistas, obtendo uma renda segura e volumosa, deixam de empreender investimentos que incluem sempre riscos.

Os empréstimos governamentais por si só não constituiriam uma catástrofe, se a obtenção dêstes não contivesse fatôres inflacionários. Se o empréstimo acarreta ao mesmo tempo uma restrição na oferta do dinheiro pelo público, esta forma de cobertura do deficit não pode ser considerada como inflacionária. Mas, em geral, não é isso que acontece.

No Brasil, a cobertura do deficit, por empréstimo, implica três fases. O Tesouro Nacional toma um empréstimo a curto prazo no Banco do Brasil. Se o Banco não tem disponibilidades suficientes para fornecer ao Tesouro os meios necessários, leva títulos comerciais à Carteira de Redescontos. Essa por seu lado, dirige-se ao Tesouro, pedindo emissão de papel-moeda. A moeda emitida, passa, pois, da Carteira de Redescontos ao Banco do Brasil e daí ao Tesouro. Se o resgate dessas operações de crédito não fôr possível, faz-se uma liquidação triangular e o papel-moeda emitido continua em circulação aumentando, destarte, o ritmo da inflação.

A precária fiscalização, a falta do aparelhamento administrativo adequado e outras causas sempre impediram no Brasil, a arrecadação *total*, dos impostos *permitidos* por leis. Quanto aos direitos alfandegários, é de notar que após a alta decorrente da introdução do protecionismo industrial, a percentagem da Receita proveniente dos impostos de importação começou a baixar por falta da modernização do sistema tarifário e pelo caráter específico das nossas Tarifas. Basta lembrar que enquanto em 1928 os impostos de importação representaram 42,36 % da renda total da União, em 1956 figuraram elas com apenas 2,67 [14].

É, entretanto, verdade que para êste decréscimo relativo contribuiu também o aumento das outras fontes de receita, por fôrça do próprio desenvolvimento.

Foi esta diminuição, também, uma das principais razões da determinação da reforma da Tarifa brasileira, pela Portaria n.º 441, de 8 de agôsto de 1951, do Ministro da Fazenda.

O que caracteriza o Orçamento brasileiro é a insuficiente cobertura das despesas pela renda tributária (50-80 %). Desejamos, entretanto, ressaltar que os impostos não influem de maneira uniforme sôbre os setores econômicos e destarte suas repercussões sôbre a inflação são muito variáveis.

Alguns economistas [15] afirmam que, ùnicamente, a tributação estatal *líquida* da renda demonstra o efeito deflacionário ou inflacionário do Orçamento. Esta tributação *líquida* se obtém, em geral, se, do impôsto de consumo,

---

(13) Keynes declarou em 1925, perante o Colwyn Committee, que tal política deve ser exercida com muita precaução.

(14) Em 1923, na Alemanha os impostos não chegaram a cobrir as despesas da arrecadação.

(15) Louis Shere.

dos impostos que gravam os lucros não distribuídos e dos impostos sôbre o lucro distribuído (de renda, etc.), deduz-se a quantia que o Govêrno gasta em despesa pessoal e pagamentos de transferência a particulares.

Há autores que consideram todos os impostos (diretos e indiretos) anti-inflacionários [16].

Schumacher declara que ùnicamente os impostos que pesam diretamente sôbre o consumo ou sôbre os investimentos privados, constituem meio eficaz para lutar contra a inflação.

O impôsto industrial e os que gravam os lucros no comércio, repercutem diretamente sôbre os preços e é difícil considerá-los como deflacionários.

O impôsto de consumo e os impostos indiretos, em geral, são considerados por alguns economistas (White, Babson) mais deflacionários que o impôsto de renda. Wiley afirma que só o impôsto sôbre bens de consumo conspícuo pode ter efeitos deflacionários.

Segundo outros, pelo contrário, os impostos indiretos são inflacionários porque aumentam os preços [17]. Meyer não vê diferença entre as duas espécies de impostos.

Flamant afirma que o impôsto indireto não reduz o consumo, quando a inflação já alcançou certa intensidade. Daí decorre, que o Estado deve recorrer ao impôsto indireto só no começo de uma inflação. Poderia ser gravado, por impostos indiretos, o consumo não indispensável, mas de fraca elasticidade (fumo, álcool, cinema, teatro etc.) [18]. Segundo o citado autor, em período inflacionário, principalmente, a enorme massa de pequenas e médias rendas deve ser tributada [19].

Finalmente, devemos ressaltar que os efeitos dos impostos que gravam as mercadorias, dependem da elasticidade da oferta dos fatôres de produção [20].

Muitos dos economistas assumem uma atitude bastante céptica em relação à tributação, como meio anti-inflacionário [21]. Shere afirma que a eficácia anti-inflacionária da tributação decresce com o aumento da intensidade da inflação.

Outros autores manifestam certos receios quanto ao emprêgo da tribu, tação, como medida para combater a inflação, afirmando que o aumento dos impostos provoca uma alta nos preços enquanto a diminuição da taxa de tributação não faz com que os preços, também, desçam [22]. Os impostos muitas vêzes têm, indiretamente, efeitos inflacionários, porque o capital tende a fugir para o exterior em face da alta tributação. Um impôsto sôbre tôdas as

(16) Simkin.

(17) Eduard Werlé.

(18) Felipe Herrera Lane: Inflación y política fiscal — "Se recomienda cierto tipo de impuestos a los consumos (por ejemplo, cigarrillos y bebidas), que al producir un alza de precios, pueden aliviar la presión por otro tipo de bienes (comida, ropa, habitación) con lo cual reducirian su demanda."

(19) Poincaré diminuiu a taxa de tributação dos rendimentos maiores e aumentou a taxação dos ingressos modestos.

(20) Boulding: Análisis economico — "El peso de un impuesto sobre cualquier mercancia se trasladará del consumidor a los factores que intervienen en la producción de dicha mercancia únicamente cuando la oferta de esos factores sea menos que perfectamente elástica. Cuando todos los factores son móviles, el impuesto recae sobre los consumidores."

(21) George Katona: War without inflation — "It is widely held that it is impossible to drain off excess purchasing power by taxation. Potential purchasing power is much greater than consumer income. Wartime inflation cannot be arrested by taxation alone, because inflationary attitudes of the public may overcompensate the effect of the taxes both by the use of savings and acceleration of money turnover."

(22) Rocha Pombo: História do Brasil — "Foram, também, criados novos impostos e agravados alguns dos já existentes: o que encareceu a vida (1870)."

compras e vendas fomentaria a formação das combinações verticais o que pode provocar uma inflação de preços.

O impôsto de importação pode ser considerado como inflacionário, sendo que aumenta o excesso de exportação e repercute desfavoràvelmente sôbre a formação interna de preços. A comparação prova que nos países nos quais os direitos são mais altos, o nível de preços é também mais alto que nos países com taxas aduaneiras baixas. Êle pode ser, todavia, considerado também como fator por excelência deflacionário, porque aumenta a receita governamental [23]. No caso brasileiro, em vista da existência do regime de licença prévia no passado, e do sistema de leilões de cambiais, atualmente em vigor, o aspecto do eventual aumento do excesso de exportação sôbre a importação não entra tanto em consideração como a questão da sua influência sôbre os preços. Basta saber em que medida os seus efeitos sôbre a formação de preços podem ser contrabalançados por livre jôgo de fatôres econômicos. Só num mercado de competição quase perfeita e num ambiente no qual não existem tendências acumulativas, parece provável o alcance automático dêste equilíbrio. No Brasil, entretanto, o último período de inflação aberta evidencia muitos traços de desenvolvimento acumulativo, embora temperado. Parece-nos, por isso, que o caráter inflacionário do impôsto de importação predomina sôbre o deflacionário, apesar da amplitude da margem de lucro que existe no setor intermediário de comércio exterior. A introdução da nova Tarifa de 1957 teve, positivamente, efeito incentivador sôbre os preços.

Os impostos de exportação podem ser considerados por duas razões como deflacionários: restringem a exportação e aumentam a receita governamental [24].

Os impostos adicionais devem representar uma quantia *maior* do que o volume de dinheiro necessário para preencher a lacuna criada pelo deficit, decorrente de uma despesa adicional.

Convém notar, entretanto, que existe um limite máximo objetivo de tributação. C. Clark, diretor do Bureau da Indústria de Queensland, Austrália, afirma que 25 % da Renda Nacional é o limite máximo de tributação, em qualquer comunidade não totalitária, em tempo de paz. No Brasil, a carga tributária (PNB) era nos anos 1947-1957 de 7,0 % - 10,4 % (exclusive outras contribuições). O limite máximo subjetivo suportável pelos contribuintes é, em geral, fixado pelo moral [25] tributário dos mesmos e a compreensão da função e objetivo social do impôsto.

Convém, porém, ressaltar, que se utilizarmos a política tributária para contrabalançar os efeitos da inflação temos que tomar, preliminarmente, em consideração as peculiaridades do ambiente [26].

---

(23) Há casos nos quais êle, ao contrário, diminui a receita governamental. Por exemplo, em 1890, o "Billion-dollar Congress" nos Estados Unidos, advogou o aumento das tarifas de tal modo que o tributo arrecadado nas Alfândegas se reduzisse ao mínimo, para evitar um orçamento superavitário.

(24) Oliver Ónody: Histórico do impôsto de exportação no Brasil (Revista de História da Economia Brasileira, junho de 1953).

— Oliver Ónody: Direitos alfandegários no Brasil (Econômica Brasileira, 1955/1).

(25) E. de la Souchère: Le Brésil à la fin de l'ére Vargas — "En matière de déclaration fiscale, la fraude est la règle et la vérité l'exception."

(26) George Katona: War without inflation — "The anti-inflationary aspect of taxation should supplement, not supplant, its revenue and equity aspects. The taxes should be suitable for impressing the public with government determination to fight inflation and should be paid out of current income. They should not impair saving. The taxes should drain off income quickly and should be felt by the taxpayer without hurting him unduly."

Antes de terminarmos nossas considerações sôbre o problema dos impostos, parece-nos útil abordar minuciosamente a tributação dos lucros extraordinários, ou, usando uma expressão mais pejorativa, dos lucros excessivos, que é considerada como uma medida de emergência de maior importância e, muitas vêzes, inevitável na luta contra a inflação (27).

A própria denominação dêste tributo é "stricto sensu", errada. A correta seria "tributação extraordinária de lucros". Como sabemos, a evolução dos sistemas tributários tende dos impostos extraordinários para os ordinários que, atualmente, predominam. O impôsto de renda é considerado como um dêstes últimos. Visto que a tributação dos lucros extraordinários, é também uma espécie de impôsto de renda, entretanto introduzida "ad hoc", conviria muito mais empregar o têrmo "impôsto extraordinário sôbre lucros". Se, entretanto, êste impôsto tem caráter permanente, trata-se, na realidade simplesmente de um impôsto progressivo de renda. Para evitar mal-entendidos, utilizaremos, porém, no nosso estudo a denominação original, a menos correta, mas a mais usada.

O impôsto sôbre lucros extraordinários não é fenômeno exclusivamente brasileiro. Na França, em 1807, uma lei autorizou a arrecadação de um tributo sôbre os terrenos próximos de grandes obras, que na realidade deve ser considerado como tributação de "renda econômica". Em Londres, o mesmo princípio foi admitido já no século XVII. Com a mesma finalidade foram introduzidos na Alemanha, em 1911, o "Wertzuwachssteuer", mais tarde o "Kriegssteuer" e em 31 de março de 1942 a "Gewinnabführungsverordnung".

Se os impostos progressivos podem ser considerados, também, sob certo aspecto como tributos sôbre renda excessiva, as origens da tributação dos lucros extraordinários são, no nosso País, bastante remotas.

Houve, porém, igualmente disposições especiais, no Brasil, que trataram dêstes impostos adicionais sôbre os lucros extraordinários:

— Decreto-lei nº 6.224, de 24 de janeiro de 1944, que instituiu o impôsto sôbre lucros extraordinários;

— Decreto-lei nº 9.159, de 10 de abril de 1946, que instituiu o impôsto adicional de renda;

— Lei nº 1.474, de 26 de novembro de 1951 (28) que modificou a Legislação do Impôsto de Renda;

O efeito inflacionário de uma tributação sôbre lucros extraordinários pode ser causado paradoxalmente, pela finalidade desta tributação e pela forma da reinversão das quantias arrecadadas, que se realizará na fase de aplicação. Mesmo nos casos, nos quais o Govêrno não confessa com antecipação sua intenção de reinverter as quantias arrecadadas com objetivo deflacionário, os impostos sôbre lucros extraordinários, no nosso país, têm efeitos psicológicos nìtidamente inversos, por dois motivos;

a) o público não acredita que o Govêrno possa praticar uma política de austeridade que deveria acompanhar qualquer medida anti-inflacionária e considera que o tributo pago por êle, em favor da luta anti-inflacionária, é na

(27) Carlesworth: The economics of repressed inflation — "The inflationary effect of a capital levy is extremely doubtful. The destruction of past savings by the government's action is certainly no inducement for consumers to increase their present savings."

(28) Parece que o impôsto adicional de 1951 tornar-se-á um tributo ordinário em virtude da prorrogação da sua vigência para dez anos.

realidade um impôsto para incrementar indiretamente às tendências inflacionárias;

b) pelos referidos impostos adicionais são tributados sempre os mais visíveis setores (produção), que são, ao mesmo tempo, os mais úteis e produtivos, enquanto os de intermediários invisíveis, com maior lucro, não são tributados ou sòmente, à base de gravames extremamente baixos. Na luta antiinflacionária os impostos sôbre lucros extraordinários não terão nenhum benefício, sem adoção de medidas complementares, o que, em geral, não acontece no Brasil.

Não podemos negar que os lucros inflacionários em alguns ramos econômicos, são tão exorbitantes que nenhuma economia poderia suportá-los por muito tempo, sem conseqüências graves que se manifestam sobretudo no campo social. Por isso, com tôda razão surge o problema da regulamentação fiscal de tais lucros. Não devemos, entretanto, esquecer que num país subdesenvolvido como é o nosso, no qual a Renda Nacional "per capita" é baixíssima, a poupança necessária para investimentos dos quais depende o desenvolvimento econômico, pode ser fornecida só pelas emprêsas cujo lucro é amplo e conseqüentemente sua propensão a consumir menor. Se nós cortamos, por meio de tributação, esta capacidade de fornecer poupanças para os investimentos, de um lado, prejudicamos o desenvolvimento econômico do País, de outro, os investimentos neste caso devem ser supridos por fontes ainda mais inflacionárias. Finalmente, não devemos esquecer, também, que num ambiente cujo grau de elasticidade é tão alto como o do brasileiro, o gravame da tributação será imediatamente transferido, em forma de maiores preços, para os consumidores. Nos casos nos quais esta transferência não se pode realizar integralmente, a recompensa pela perda de uma parte da grande margem de lucro será obtida pelo decréscimo da produtividade, o que acarretaria uma diminuição do ritmo de aumento do Produto Nacional, com certas conseqüências inflacionárias.

Considerando estas circunstâncias especiais da nossa economia, do ponto de vista do problema da inflação, temos uma única solução razoável, tributar mais pesadamente as rendas menores — mesmo expondo-nos a inúmeros perigos de caráter social e político — e conceder um tratamento mais favorável às emprêsas *que comprovadamente invertem seus lucros em campos produtivos*. A principal dificuldade que encontraríamos no caso desta solução reside na impossibilidade de contrôle, por oferecer o nosso ambiente numerosas oportunidades para burlar as prescrições referentes à comprovação do caráter produtivo das inversões financiadas pelos lucros menos tributados.

A própria inflação também deforma o sistema fiscal. A forma de reação dêste sistema à inflação depende da rigidez da estrutura econômica, da elasticidade de preços e de rendas, da produção e consumo e da atitude do legislador. A maior parte das dificuldades fiscais, que encontramos na inflação, surge da manutenção do sistema fiscal ao qual se acostumou a população, por se recusar o poder público reconhecer oficialmente a existência da inflação.

Os principais defeitos de um sistema antiquado de tributação na inflação são:

a) êle se baseia, principalmente, sôbre quantidades nominais;
b) as margens de insenções não se adaptam às circunstâncias alteradas pela inflação;
c) toma-se em consideração o preço histórico, ao invés do preço de reposição; e
d) qualquer sistema de progressão tem por base a repartição de rendas existentes nos tempos anteriores.

Sumariando, convém ressaltar que o impôsto não é o meio anti-inflacionário mais perfeito porque a política monetária pode ser alterada mais fàcilmente do que a fiscal.

V — No que tange às dívidas públicas externas, o vice-rei Luís de Vasconcellos e Souza, pela primeira vez ordenou a escrituração das finanças da Colônia. O resultado dessa iniciativa foi apurar-se que de 1761 até 1780, houve deficits anuais superiores a 100 contos, tendo-se elevado a dívida pública, naquele último ano, a mais de 1.200 contos.

A Inglaterra transferiu alguns débitos portuguêses ao Brasil independente. Foi essa a origem dos primeiros empréstimos brasileiros no mercado de Londres.

Enumeramos, a seguir, os empréstimos estrangeiros contraídos pelo Brasil independente:

1824/25	£	3 686 200	5 %
1829	£	769 200	5 %
1839	£	411 200	5 %
1943	£	732 600	5 %
1852	£	1 040 600	4 ½ %
1858	£	1 526 500	4 ½ %
1859	£	508 000	5 ½
1860	£	1 373 000	4 ½ %
1863	£	3 855 300	4 ½ %
1865	£	6 963 600	5 %
1871	£	3 459 600	5 %
1875	£	5 301 200	5 %
1883	£	4 599 600	4 ½ %
1886	£	6 431 000	5 %
1888	£	6 297 300	4 ½ %
1889	£	19 837 000	4 %
1893	£	3 710 000	5 %
1895	£	7 442 000	5 %
1898	£	8 613 717	5 %
1901	£	16 619 320	4 %
1903	£	8 520 000	5 %
1908	£	4 000 000	5 %
1908/9	FRS. papel	100 000 000	5 %
1909	FRS. ouro	40 000 000	5 %
1910	FRS. ouro	100 000 000	5 %
1910	£	11 000 000	4 %
1911	FRS. ouro	60 000 000	4 %
1911	£	4 500 000	4 %
1911/12	£	2 400 000	4 %
1913	£	11 000 000	5 %
1914	£	14 502 396	5 %
1916	FRS. papel	25 000 000	5 %
1921	$US	50 000 000	8 %
1922	£	9 000 000	7 ½ %
1922	$US	25 000 000	7 %
1922	FRS.	14 850 500	5 %
1926	$US	60 000 000	6,5 %
1927	£	8 750 000	6,5 %
1927	$US	41 500 000	6,5 %

Pelos dados enumerados acima, pode-se verificar o enorme volume das dívidas externas, e ademais, a tendência do deslocamento da gravitação das operações financeiras da Grã-Bretanha para a América do Norte.

No comêço foram os inglêses, e principalmente a firma N. Rothschild & Sons, que forneceram os empréstimos, mas já em 1930, os Estados Unidos tornaram-se detentores de cêrca de 35 % de todo o débito do Govêrno Federal.

Em 1930, a dívida externa do Brasil elevou-se a £ 267.173.476 (quase dez vêzes o Orçamento Federal). Esta soma baixou ao valor atual (1958) de 15 592 000 libras esterlinas. Nas outras moedas, a situação da dívida externa consolidada apresentou o seguinte aspecto em 1958.

Dólares	67 172 000
Francos-papel	80 920 000
Francos-ouro	12 459 000
Florins	3 740 000

Quanto às dívidas externas temos que distinguir, em geral, as seguintes hipóteses:

1) Se as quantias obtidas mediante empréstimos estrangeiros foram invertidas em compras de equipamentos de produção estrangeira, suas repercussões são consideradas como deflacionárias. Se, entretanto, o dinheiro emprestado perdeu-se nos canais de administração, o que, muitas vêzes, aconteceu no passado, a dívida conserva ùnicamente sua feição indiretamente inflacionária.

2) As repercussões primárias dos empréstimos estrangeiros podem ser deflacionárias, enquanto seus efeitos secundários, em muitos casos, são nìtidamente inflacionários, sobretudo na segunda fase das transações quando se trata de fornecer através do orçamento ou do comércio exterior quantias para sua amortização.

3) Se considerarmos o problema estritamente do ponto de vista de inversão temos que concluir pelos efeitos primários inflacionários provocados na primeira fase do aproveitamento dos empréstimos obtidos e pelos efeitos deflacionários secundários na última fase do seu aproveitamento, quando os ramos produtivos, criados pelos respectivos empréstimos externos, começam a produzir.

VI — Um caso típico das decisões políticas tomadas, sem um exame prévio de suas implicações econômicas é a transferência da Capital para Goiás. O fenômeno por si só não seria inteiramente novo. Há alguns casos — pouquíssimos aliás — nos quais uma nova capital foi criada artificialmente, no centro geográfico do país (Ancara) ou num outro lugar periférico (Washington, Camberra), sem repercussões inflacionárias. O que torna, entretanto, grave, no caso brasileiro, esta decisão de conseqüências imprevisíveis do ponto de vista econômico, e sobretudo inflacionário, são as seguintes circunstâncias:

1) Quando foi, pela primeira vez, incluída na Constituição a idéia desta mudança [29] e escolhido para o lugar da futura Capital o Planalto Central, esta decisão foi tomada ùnicamente, de um lado, por motivos estratégicos, e de salubridade, de outro, por causas de política interna, que hoje em regime democrático, depois da extinção da febre amarela, no tempo de aviões a jato e na era atômica, naturalmente, não mais existem. O aspecto econômico do

(29) Constituição de 24 de fevereiro de 1891, art. 3º.

problema naquele tempo nem podia ser analisado, porque a ciência de economia no século passado, não podia fornecer ainda os elementos necessários para a determinação econômica da localização. Sôbre esta base fantasma e sôbre sentimentos subjetivos foi mais tarde fundada a realização da mudança;

2) Tanto nos primórdios da idéia da transferência como atualmente, quando a realização desta transferência é tão forçada (30), prevaleceram, em certo grau, interêsses regionais. Se prevalece o ponto de vista regional numa decisão de tal importância e de âmbito nacional, é sempre prejudicial para o equilíbrio econômico do país inteiro;

3) O momento, é o mais inoportuno (31) para tais realizações, quando numa época de aguda inflação, o deficit orçamentário montou a 32,9 e 31,7 bilhões de cruzeiros em 1956 e 1957, respectivamente, e a taxa de câmbio se desvalorizou de 40 % em cinco meses e quando ainda não existem no Brasil os serviços de infra-estrutura, nem as indústrias básicas, elementos — sine qua non — necessários a qualquer desenvolvimento econômico. Naturalmente, o empreendimento não é autofinanciável, outrossim não seriam encaminhados recursos dos Institutos de Previdência Social para a cobertura das despesas relacionadas com a transferência. Mas, mesmo se êste fôsse o caso, e o plano fôsse financiado pela poupança privada, é uma lei elementar econômica inverter as poucas disponibilidades, numa economia subdesenvolvida, em setores produtivos e não em aplicações urbanísticas inteiramente estéreis, como a construção de monumentos, etc.

4) A transferência da Capital acarretará enormes gastos de divisas em compra de máquinas de terraplenagem, estruturas metálicas, vidro ray-ben, etc., o que numa situação de grande escassez de moedas fortes poderá ser fatal para o valor externo do Cruzeiro (32).

Os prováveis efeitos inflacionários da transferência da Capital serão:

a) Emissão de papel-moeda. Não se pode prever quanto custará a mudança. No Senado houve declarações, segundo as quais os investimentos *diretos*, relacionados com a transferência, montarão a Cr$ 220 bilhões (três vêzes o orçamento da União). Quanto às inversões indiretas (rêdes de viação, ligação telegráfica, indústrias de artigos de consumo imediato, etc.), elas representarão, certamente, somas astronômicas. Uma despesa de tal vulto, numa economia em crise, só pode ser coberta por pura emissão de papel-moeda;

b) Expansão de crédito;

c) Depreciação da taxa cambial através da piora do balanço de pagamentos, decorrente da realização de vultosas compras no exterior pela NOVACAP;

d) Longa maturação dos investimentos indiretos, que visam a integração econômica da região da futura Capital;

e) Desvio da produção dos setores vitais para estéreis;

f) Aumento da inflação de lucros;

(30) Em 1º de outubro de 1957 (Lei nº 3.273) foi decidido que a Capital será transferida no dia 21 de abril de 1960.

(31) Le Monde, 25-30 de dezembro de 1958 — "La construction de Brasilia est une tâche trop ambitieuse pour les finances d'un État éprouvé par la grave crise du café."

(32) A idéia mais anti-econômica e absurda do século vigésimo é, sem dúvida, a mudança da Capital *para* o *lugar designado* (Brasília). A forma e o tempo da sua realização são ainda mais anti-econômicos. É por isso, surpreendente o apoio que esta transferência recebe nos meios norte-americanos, que são, em geral, considerados como dos mais realistas e cépticos do mundo. O fato se deve, provàvelmente, à previsão de grandes lucros que os exportadores norte-americanos obterão nesta aventura.

g) Propagação de carestia a outras regiões do País. O altíssimo custo de vida, com o qual será castigada a população da futura Capital, decorrerá das seguintes crcunstâncias:

1) Crescimento rápido da população;
2) Inexistência de serviços de infraestrutura;
3) Enorme distância dos centros civilizados, encarecendo o transporte;
4) Precário abastecimento de água (insuficiente volume, grande profundidade e distância);
5) Falta absoluta de vegetação;
6) Solo árido, não apropriado para a criação de um cinturão verde, necessário à subsistência de cada cidade;
7) Inexistência de fatores de produção (como por exemplo, energia hidráulica, riqueza mineral e vegetal, etc.) que garantiriam a realização da futura integração econômica da zona de Brasília.

h) Incremento à mentalidade aventureira (33).

Devemos, entretanto, reconhecer que, embora do ponto de vista macroeconômico, os benefícios da transferência afigurem-se como duvidosos, a curto prazo, do ponto de vista *microeconômico*, êles poderão ser favoráveis e ter efeitos microdinâmicos positivos, entre outros, nos seguintes setores:

a) proprietários dos terrenos próximos do lugar reservado para a futura Capital, inclusive os Estados vizinhos (valorização);
b) corretores de imóveis;
c) setor salarial ligado à realização da transferência — NOVACAP (inclusive remunerações, comissões etc.);
d) emprêsas privadas de transporte que levaram material de construção (principalmente as companhias de aviação);
e) as próprias emprêsas de construção e de publicidade;
f) setor de lucros invisíveis (as construções e as compras estão sendo realizadas sem concorrência pública);
g) setor de intermediários;
h) alguns setores industriais, São Paulo, (enorme aumento do preço de cimento);
i) emprêsas importadoras ligadas a firmas norte-americanas.

Ponderando-se os efeitos dos vários itens do Orçamento da União e dos itens orçamentários, em geral, temos que concluir pelo reconhecimento da existência de dois critérios:

a) os efeitos a longo prazo correspondem, raras vêzes aos a curto prazo de uma transação financeira realizada dentro da estrutura orçamentária;
b) as duas fases destas transações têm, em geral, aspectos opostos. Enquanto as arrecadações são consideradas, na maioria dos casos, como deflacionárias, as aplicações possibilitadas por estas arrecadações, têm, muitas vêzes, aspecto nìtidamente inflacionário.

---

(33) Roger Bastide: Brésil — "Certes, la colonisation anglo-saxonne, comme la colonisation portugaise, est d'abord une colonisation du litoral. Mais l'une est fondée sur le travail, *l'autre sur l'aventure*."

— Henri Tronchont: Huit mois au Brésil — "L'esprit *d'aventure* eut sur la vie nationale brésilienne une décisive influence, y devint l'élément orchestrant par excellence."

— Sérgio Buarque de Holanda: Raízes do Brasil — "O espírito de *aventura*, responsável por tôdas essas fraquezas, teve influência decisiva em nossa vida nacional. As qualidades próprias do aventureiro: audácia, imprevidência, irresponsabilidade, instabilidade..."

Apesar destas considerações preliminares existem critérios que possibilitam a verificação do caráter predominante da maior parte dos itens orçamentários. Tanto nas despesas, como nas receitas, há itens que podem ser considerados como inflacionários e há outros de caráter nìtidamente deflacionário. Existem, também, itens ambíguos.

Despesas:

A) *Inflacionárias ou não-deflacionárias:*

a) compra de ouro e prata de fontes domésticas;
b) despesas em pessoal;
c) gastos em bens e serviços para o uso próprio do Govêrno, desde que êstes acarretam uma retirada do setor privado;
d) transferência de capitais a particulares sem obrigação de prestar serviços, como contrapartida.

B) *Deflacionárias ou não-inflacionárias:*

a) que não envolvem pagamento à vista;
b) gastos governamentais realizados no exterior;
c) pagamento de indenização de guerra;
d) pagamentos realizados em compra de bens não recém-produzidos;
e) despesas que impedem um igual volume de gastos privados;
f) transferência de capitais que contribuem para a reconstrução de quantias monetárias entesouradas por particulares.

Receita:

A) *Inflacionária ou não-deflacionária:*

a) somas arrecadadas por aproveitamento de quantias entesouradas;
b) impostos de importação que aumentam o excesso de exportação;

B) *Deflacionária ou não-inflacionária:*

a) impôsto sôbre lucro comercial;
b) impôsto de importação que aumenta a receita governamental;
c) impôsto de exportação.

Entre os itens ambíguos, podemos enquadrar os seguintes:

a) os pagamentos de transferência, como pensões, subsídios aos consumidores, restituem aos contribuintes os fundos arrecadados dêles e por isso *não* podem ser considerados como muito inflacionários. Mas, se os pagamentos de transferência envolvem uma redistribuição da receita aos grupos de renda mais baixa e mais numerosa, têm alguma feição inflacionária;

b) despesas em subvenções à economia produtiva têm efeito inflacionário sôbre a renda, mas também deflacionário sôbre a formação de preços. Daí seu caráter de impôsto indireto negativo.

Resumindo, todos os financiamentos — inclusive dos investimentos — por deficit causam uma elevação imediata de preços, em virtude da decalagem que existe entre os gastos e a correspondente produção de bens de consumo. *Se a*

elevação dos preços não tem caráter acumulativo, não surge a espiral de preços e o investimento torna-se, a *longo prazo*, autofinanciável, o crédito concedido se liquida automàticamente e o resultado final da operação é a formação de capital e o desenvolvimento econômico.

O que pode, portanto, tornar inflacionário, a longo prazo, o financiamento por deficit é o caráter improdutivo das despesas decorrentes e a falta da reação da comunidade, em têrmos de poupança e produção.

Destarte os principais problemas do deficit são:

a) a curto prazo — impedir a atuação do primeiro impacto sôbre os preços;
b) a longo prazo — quando os planos governamentais — para cuja realização houve necessidade de recorrer a deficit orçamentário — fracassam, é mister eliminar a procura adicional criada.

O caráter inflacionário de um deficit depende:

I — *dos objetivos do financiamento possibilitado por êste meio*, que podem ser, em ordem de inflacionabilidade:

1) gastos governamentais em pessoal (de caráter permanente, no no Brasil);
2) despesas relacionadas com a defesa nacional (temporárias ou permanentes);
3) compensação da escassez de investimentos privados, que não visam necessàriamente ao desenvolvimento econômico (de caráter quase permanente);
4) financiamento do desenvolvimento econômico puro (a longo prazo), e, finalmente,
5) realização de investimentos para contrabalançar a depressão (de caráter transitório).

II — *de outras circunstâncias* (34), como:

a) forma de financiamento (o crédito é menos inflacionário do que a emissão);
b) vulto das despesas;
c) medida em que é absorvida a procura adicional, criada pelo deficit orçamentário;
d) comportamento da procura adicional não absorvida ou neutralizada;
e) efeito sôbre o comércio exterior;
f) eficácia dos investimentos provocados;
g) tempo da maturação das inversões;
h) congelamento inicial dos preços;
i) rigidez da estrutura de salários, etc.

Apresentamos, em seguida, alguns quadros e gráficos referentes aos orçamentos brasileiros.

---

(34) Rao: Deficit financing capital formation and price behaviour in an underdeveloped economy (The Indian Economic Review, fevereiro de 1953).

RECEITA E DESPESA DA UNIÃO

ANOS	*Receita Arrecadada*	*Despesa Realizada*	*Saldo (+) ou Deficit (—)*
	Cr$ 1 000		
1823	3 802	4 702	— 900
1824	6 029	9 618	— 3 589
1825	4 721	8 358	— 3 637
1826	4 372	9 409	— 5 037
1827	6 916	11 842	— 4 926
1828(*a*)	7 228	10 680	— 3 452
1828/9	9 881	13 911	— 4 030
1829/30	16 531	18 213	— 1 682
1830/1	16 779	19 778	— 2 999
1831/2	11 796	11 502	+ 294
1832/3	16 132	14 263	+ 1 869
1833/4	12 472	11 478	+ 994
1834/5	14 820	12 908	+ 1 912
1835/6	14 135	14 340	— 205
1836/7	14 477	13 980	+ 497
1837/8	12 672	18 920	— 6 248
1838/9	14 971	18 131	— 3 160
1839/40	15 948	24 969	— 9 021
1840/1	16 311	22 772	— 6 461
1841/2	16 319	27 483	— 11 164
1842/3	18 712	29 165	— 10 453
1843/4	21 351	25 947	— 4 596
1844/5	24 805	25 635	— 830
1845/6	26 199	24 464	+ 1 735
1846/7	27 628	26 680	+ 948
1847/8	24 732	26 211	— 1 479
1848/9	26 163	28 289	— 2 126
1849/50	28 200	28 950	— 750
1850/1	32 697	33 225	— 528
1851/2	37 713	42 755	— 5 042
1852/3	38 103	31 654	+ 6 449
1853/4	34 516	36 234	— 1 718
1854/5	35 985	38 740	— 2 755
1855/6	38 634	40 243	— 1 609
1856/7	49 156	40 374	+ 8 782
1857/8	49 747	51 756	— 2 009
1858/9	46 920	52 719	— 5 799
1859/60	43 807	52 606	— 8 799
1860/1	50 052	52 358	— 2 306
1861/2	52 489	53 050	— 561
1862/3	48 342	57 000	— 8 658
1863/4	54 801	56 494	— 1 693
1864/5	56 996	83 346	— 26 350
1865/6	58 523	121 856	— 63 333
1866/7	64 777	120 890	— 56 113
1867/8	71 201	165 985	— 94 784

(Continua)

(Continuação)

A N O S	Receita Arrecadada	Despesa Realizada	Saldo (+) ou Deficit (—)	
	Cr$ 1 000			
1868/9	87 543	150 895	—	63 352
1869/70	94 847	141 594	—	46 747
1870/1	95 885	100 074	—	4 189
1871/2	102 337	101 581	+	756
1872/3	110 713	121 874	—	11 161
1873/4	102 652	121 481	—	18 829
1874/5	104 707	125 855	—	21 148
1875/6	100 718	126 780	—	26 062
1876/7	98 970	135 801	—	36 831
1877/8	109 221	151 492	—	42 271
1878/9	111 802	181 469	—	69 667
1879/80	120 393	150 134	—	29 741
1880/1	128 364	138 583	—	10 219
1881/2	130 456	139 471	—	9 015
1882/3	129 698	152 958	—	23 260
1883/4	132 593	154 257	—	21 664
1884/5	121 974	158 496	—	36 522
1885/6	126 883	153 623	—	26 740
1886/7 (*b*)	218 763	227 045	—	8 282
1888 (*c*)	150 726	147 451	+	3 275
1889	160 840	186 165	—	25 325
1890	195 253	220 646	—	25 393
1891	228 945	220 592	+	8 353
1892	227 608	279 281	—	51 673
1893	259 851	300 631	—	40 780
1894	265 057	372 751	—	107 694
1895	307 755	344 767	—	37 012
1896	346 213	368 921	—	22 708
1897	303 411	379 336	—	75 925
1898	324 053	668 113	—	344 060
1899	320 837	295 363	+	25 474
1900	307 915	433 555	—	125 640
1901	304 512	334 517	—	30 005
1902	343 814	297 721	+	46 093
1903	415 375	363 180	+	52 195
1904	442 770	463 466	—	20 696
1905	401 025	374 868	+	26 157
1906	431 685	423 416	+	8 269
1907	536 060	522 211	+	13 849
1908	441 259	511 013	—	69 754
1909	449 898	518 288	—	68 390
1910	524 819	623 536	—	98 717
1911	563 549	681 913	—	118 364
1912	615 391	789 241	—	173 850
1913	654 391	762 945	—	108 554
1914	423 252	766 701	—	343 449
1915	404 278	688 522	—	284 244

(Continua)

(*Continuação*)

ANOS	*Receita Arrecadada*	*Despesa Realizada*	*Saldo (+) ou Deficit (—)*
	Cr$ 1 000		
1916	477 897	586 558	— 208 661
1917	537 441	801 447	— 264 006
1918	618 830	867 162	— 248 332
1919	625 693	931 579	— 305 886
1920	922 259	1 226 735	— 304 476
1921	891 001	1 189 306	— 298 305
1922	972 179	1 428 261	— 456 082
1923	1 258 132	1 569 144	— 311 012
1924	1 588 440	1 629 822	— 41 382
1925	1 741 834	1 760 225	— 18 391
1926	1 647 889	1 867 750	— 219 861
1927	2 039 506	2 025 959	+ 13 547
1928	2 216 513	2 350 107	— 133 594
1929	2 201 246	2 422 393	— 221 147
1930	1 677 952	2 510 544	— 832 592
1931	1 752 665	2 046 620	— 293 955
1932	1 750 790	2 859 668	— 1 108 878
1933	2 078 476	2 391 813	— 313 337
1934	2 519 530	3 050 188	— 530 658
1935	2 722 693	2 872 001	— 149 308
1936	3 127 460	3 226 081	— 98 621
1937	3 462 476	4 143 959	— 681 483
1938	3 879 769	4 735 434	— 855 665
1939	4 352 809	4 850 338	— 497 529
1940	4 644 813	5 188 986	— 544 173
1941	4 765 084	5 438 389	— 673 305
1942	4 987 728	6 343 206	— 1 355 478
1943	6 010 972	6 512 335	— 501 363
1944	8 311 049	8 399 164	— 88 115
1945	9 845 154	10 839 323	— 994 169
1946	11 569 576	14 202 544	— 2 632 968
1947	13 853 467	13 393 229	+ 460 238
1948	15 698 971	15 695 591	+ 3 380
1949	17 916 540	20 726 713	— 2 810 173
1950	19 372 788	23 669 854	— 4 297 066
1951	27 428 004	24 609 329	+ 2 818 675
1952	30 739 617	28 460 745	+ 2 278 872
1953	37 057 229	39 925 491	— 2 868 262
1954	46 539 009	53 661 017	— 7 122 008
1955	55 670 936	63 286 949	— 7 616 019
1956	74 082 539	107 028 203	— 32 945 664
1957	85 788 466	117 523 139	— 31 734 673
1958	117 816 368	148 478 452	— 30 662 084

FONTE: "Anuário Estatístico do Brasil".

NOTAS: No período 1939/46, inclusive os "Planos Especiais".

(*a*) Os dados se referem ao primeiro semestre.
(*b*) Exercício de três meses.
(*c*) Por Decreto de 8 de outubro de 1828, o ano financeiro passou a ser contado de 1º de julho de um ano a 30 de junho do ano seguinte. A coincidência do exercício financeiro com o ano civil foi restabelecida a partir de 1888, sendo êsse o motivo da inclusão, no exercício anterior, do segundo semestre de 1887.

VOLUME PERCENTUAL DOS DEFICITS ORÇAMENTARIOS DA UNIÃO SÔBRE AS DESPESAS ORÇAMENTARIAS

40% — 50%	30% — 39%	20% — 29%
1841	1837	1840
1842	1839	1876
1866	1864	1877
1868	1869	1884
1914	1878	1894
1915	1900	1897
	1916	1912
	1917	1918
	1919	1920
	1922	1921
	1930	1933
	1932	1942
	1956	1957
		1958

NOTA: O deficit de Caixa do Tesouro do ano de 1959 é estimado em 40 bilhões de cruzeiros.

DEFICIT ORÇAMENTARIO DO BRASIL

A N O S	*Valor Nominal*		*Valor Deflacionado*		
	Cr$ 1.000		*Cr$* 1.000		*Índice* 1939 = 100
1939	—	740 953	—	740 953	100
1940	—	854 090	—	805 745	109
1941	—	743 868	—	630 397	85
1942	—	1 508 361	—	1 142 698	154
1943	—	164 219	—	107 333	14
1944	+	171 254	+	81 940	11
1945	—	1 810 133	—	718 307	97
1946	—	3 037 094	—	1 047 274	141
1947	—	1 100 054	—	298 928	40
1948	—	1 256 266	—	325 458	44
1949	—	4 037 667	—	1 032 651	139
1950	—	6 863 137	—	1 653 768	223
1951	+	1 116 981	+	245 490	33
1952	—	3 888 851	—	740 752	99
1953	—	8 331 760	—	1 135 117	153
1954	—	8 863 352	—	998 125	134
1955	—	12 474 007	—	1 161 453	156
1956	—	34 400 000	—	3 202 979	432
1957	—	37 072 887	—	2 928 348	395
1958	—	41 968 160	—	2 890 369	390

FONTES: Finanças do Brasil — Conselho Técnico de Economia e Finanças.

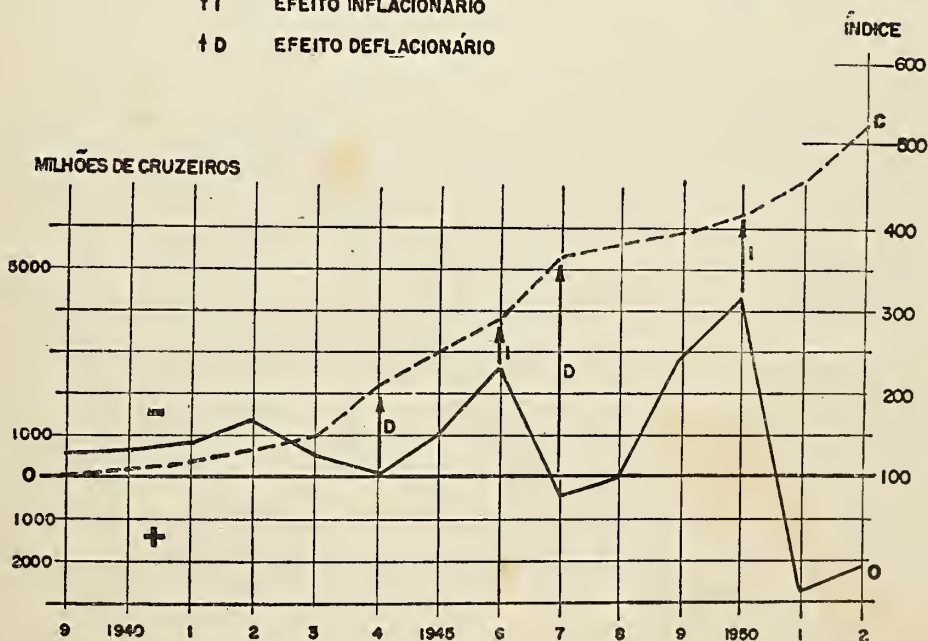
Anos	*Deficit Orçamentário da União*			*Estados*	*Distrito Federal*	*Capitais*	*Municípios*
	Deficit Cr$ 1.000	*Valor Deflacionado* *Deficit* Cr$ 1.000	*Índice* 1939 = 100	+ ou —	+ ou —	+ ou —	+ ou —
1939...	— 497 529	— 497 529	100	—	—	...	—
1940...	— 544 173	— 513 371	103	—	—	+	+
1941...	— 673 305	— 570 597	115	—	+	+	+
1942...	— 1 355 478	— 1 026 877	206	—	+	—	+
1943...	— 501 363	— 327 688	66	+	+	+	+
1944...	— 88 115	— 42 160	8	+	+	—	+
1945...	— 994 169	— 394 512	79	—	—	—	—
1946...	— 2 632 968	— 907 920	182	—	+	—	—
1947...	+ 460 238	+ 125 065	25	—	—	—	—
1948...	+ 3 382	+ 876	—	—	—	—	—
1949...	— 2 810 173	— 718 714	144	—	+	—	—
1950...	— 4 297 066	— 1 035 438	208	—	+	—	—
1951...	+ 2 818 675	+ 619 489	124	—	—	—	—
1952...	+ 2 278 872	+ 434 071	87	—	—	—	—
1953...	— 2 868 262	— 546 335	109	—	—	—	—
1954...	— 2 711 108	— 369 360	74	—	—	...	—
1955...	— 7 616 013	— 857 659	172	—	—	...	—
1956...	— 32 945 664	— 3 067 566	616	+	—	...	—
1957...	— 32 923 125	— 2 600 563	523	—	+	...	—
1958...	— 30 662 000	— 2 111 707	424	—	...	...	—
1959...	— 26 446 558	— 1 175 402	236	—	...	...	—

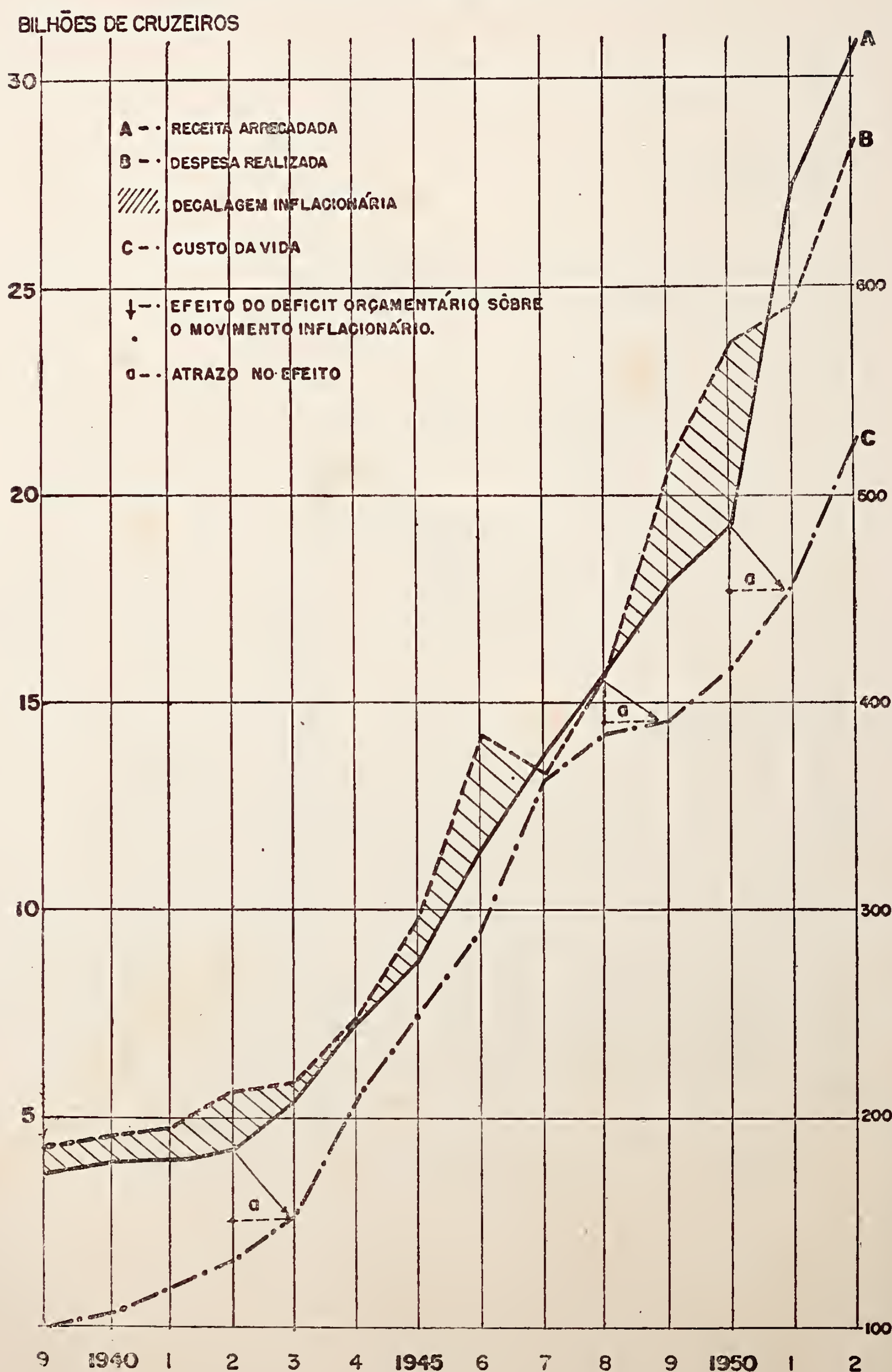
FONTES: Finanças do Brasil — Conselho Técnico de Economia e Finanças.

BRASIL

EXECUÇÕES ORÇAMENTÁRIAS

Ô SALDO ORÇAMENTÁRIO
– DEFICIT
+ SUPERAVIT
C ÍNDICE DO CUSTO DA VIDA
↑I EFEITO INFLACIONÁRIO
↓D EFEITO DEFLACIONÁRIO




BRASIL - EXECUÇÕES ORÇAMENTÁRIAS
BILHÕES DE CRUZEIROS
A - - RECEITA ARRECADADA
B - - DESPESA REALIZADA
DECALAGEM INFLACIONÁRIA
C - - CUSTO DA VIDA
EFEITO DO DEFICIT ORÇAMENTÁRIO SÔBRE O MOVIMENTO INFLACIONÁRIO.
a - - ATRAZO NO EFEITO
30
25
20
15
10
5
600
500
400
300
200
100
A
B
C
a
a
a
9
1940
1
2
3
4
1945
6
7
8
9
1950
1
2

Apresentamos, a seguir, as conclusões tiradas dos dados orçamentários disponíveis que indicam a existência de tendências estruturais inflacionárias:

— aumento nominal da despesa total orçamentária;

— maior aumento nominal das despesas improdutivas do que das produtivas;

— maior aumento dos setores "Pessoal" e "Serviços" do que do de "Material" e "Obras";

— os anos de maior aumento relativo de despesas eram: 1944, 1945, 1946, 1948, 1949, 1953, 1954, 1955, 1956, 1957, 1958 e 1959;

— a dívida interna consolidada diminuiu mais do que a dívida interna flutuante;

— a receita proveniente do impôsto de consumo aumentou menos do que a receita proveniente do impôsto de renda;

— o valor deflacionado do impôsto de exportação diminuiu.

Como vimos nas conclusões que precederam, a feição inflacionária prevaleceu nos fenômenos orçamentários no Brasil.

Convém notar que os déficits e superavits orçamentários tiveram, na maioria dos casos, efeitos *diretos* sôbre a formação do índice do custo de vida. Entretanto, êstes efeitos se manifestaram, quase sempre, com certo atraso.

Resta-nos analisar o problema do financiamento das despesas estatais e a sua repercussão sôbre o "inflationary gap".

Em pleno emprêgo e na hipótese de um equilíbrio do orçamento público, todo aumento da despesa governamental, provocando um acréscimo na procura global, tem conseqüentemente repercussões inflacionárias. Considerando os meios de cobertura dêste aumento, seu efeito sôbre a procura global é, entretanto, de intensidade diferente, podendo ser classificado em ordem decrescente do seguinte modo: impostos, empréstimos e emissão.

Hoje, é geralmente reconhecido que mesmo quando integralmente coberto por impostos, um aumento da despesa global é inflacionário. O efeito inflacionário da tributação depende dos tipos de impostos — regressivos, progressivos ou proporcionais.

Quanto aos empréstimos, no caso da inflação que consideramos, a situação dominante é a de pleno emprêgo (setor de fator capital), sendo, pois, quase certo que uma parte substancial do poder de compra obtido pelo Estado através do empréstimo, vai resultar na diminuição de investimentos potenciais. Nesse caso, o efeito do multiplicador resultante de um aumento de despesas é em parte compensado. Até que ponto, entretanto, essa compensação se efetua depende muito da elasticidade da oferta monetária.

A emissão é, sem dúvida alguma, o meio mais inflacionário de cobrir um aumento dos gastos governamentais.

Finalizando, devemos ressaltar que:

1) Não há sempre e, obrigatòriamente, deficit em período de inflação. Como exemplo, podemos citar nos Estados Unidos a inflação que se verificou após a I Guerra Mundial e a existente entre 1940 e 1948. Nesta última, só na segunda etapa que durou de 1943 até 1946 houve deficit orçamentário;

2) Sem deficit também, o próprio aumento de despesa pode causar certa pressão inflacionária, num estado de completo equilíbrio orçamentário.

Convém, todavia, ressaltar qualquer que seja o aspecto de um orçamento, seus eventuais deficits ou superavits brutos nunca demonstram com precisão exata seus verdadeiros efeitos inflacionários, ou deflacionários, sem uma suficiente ponderação adicional [35];

3) O deficit orçamentário nem sempre tem efeitos inflacionários instantâneos. Por exemplo, em 1946, num ano calmo, a despesa ultrapassou, no país, a receita de 18,5 % — sendo êsse um dos maiores deficits dos últimos vinte anos.

4) Cabe ainda fazer uma observação histórica. Parece-nos que contràriamente ao que aconteceu com o ouro, atualmente, os deficits têm papel mais decisivo na inflação do que nos séculos passados [36]. Contribuiram para êste fenômeno certamente, também, as maiores facilidades de comunicação, mais intensivo ritmo de atividades, maior densidade populacional e outras circunstâncias fortuitas. Citamos, como exemplo, o caso da Hungria:

As despesas de guerra do Reino da Hungria montaram, em 1554, a 871 000 florins e em 1559 a 900 000, enquanto as receitas alcançaram apenas as quantias de 300 000 e 630 000 florins, respectivamente (66 % - 30 %) [37]. Não há, porém, notícias de que êstes deficits tenham provocado uma inflação igual à verificada após a I Guerra Mundial. Na Hungria, nos anos 1921-1923, a incidência dos deficits sôbre as despesas era de 47 % - 24 % e 21 %, causando uma inflação aberta.

Índice (1914 = 1)

	Custo de vida [38]	*Preço de varejo* [39]
1920	46	60
1922	256	334
1923	5 023	6 814
1924	16 758	20 569

(35) Beise: Inflation, deflation and public policy — "Increases in total Government expenditures, rather that Government deficits, have been the more important inflationary force in the economy."

(36) Brown: The great inflation: — "In Brazil the government deficit was the main factor of inflation in isolated years, notably 1938, 1943 and 1945."

(37) Relatório do embaixador veneziano, Soriano.

(38) Bulletin Mensuel de la Société des Nations.

(39) Pester Lloyd.

CAPÍTULO VII

CRÉDITO

A inflação do crédito é de origem relativamente recente. Foram, sobretudo, os americanos que a introduziram para financiar a guerra.

Hawtray *identifica*, simplesmente, a expansão do crédito com a inflação, dizendo que "a inflação é uma criação demasiado liberal de crédito".

Em alguns casos, a expansão do crédito é o *principal* fator da inflação (1); em outros um dos seus veículos.

Bernstein, considera *todos* os créditos como inflacionários: "por estarem as autoridades *errôneamente* convencidas de que o crédito para fins produtivos (2) — não é inflacionário". Achamos, que esta afirmação é um pouco exagerada. Quase todo o desenvolvimento econômico normal, sem quaisquer sinais de inflação, exige em certa proporção a concessão de créditos que não devem ter necessàriamente efeitos inflacionários, pelo menos a longo prazo (3). Yale Brozen, também, reconhece que a própria concessão de crédito por si só não deve representar, obrigatòriamente, um fator inflacionário.

Ansiaux afirma que a *excessiva* concessão de créditos pode provocar sòmente uma inflação cíclica, isto é, sem fatôres permanentemente acumulativos. Esta declaração, porém, deve ser recebida com certa reserva, sobretudo no caso brasileiro.

Outros atribuem ao crédito, na inflação, menor importância do que às emissões (4).

O problema de crédito na inflação é o de um círculo vicioso. A expansão de crédito pode causar inflação. De outro lado, a própria inflação favorece a procura do crédito.

É interessante no caso do crédito que embora sua influência se manifeste com certo atraso e de maneira relativamente imperceptível, seus efeitos são mais duradouros do que as repercussões dos outros veículos da inflação.

No estudo do problema de crédito, na inflação, devemos distinguir, antes de tudo, entre os créditos de curto e os de longo prazo. A elasticidade da oferta da moeda no mercado a curto prazo permite, ùnicamente, a expansão dos investimentos em capital de movimento: pagamento de salários, constituição de estoques etc. Os créditos a prazo médio já favorecem os investimentos de capital fixo. Sob certos aspectos, êstes devem ser considerados no comêço mais inflacionários que os primeiros.

---

(1) Brown: The great inflation, 1939-1951 — "In Chile and Mexico the increase of bank credit seems to have been a *greater* inflationary factor than either the government deficit or the foreign balance during all or most of the period."

(2) A teoria de que os créditos, aumentando a produção, não podem causar inflação, provém dos séculos XVIII e XIX — Real Bills Doctrine.

(3) Há exceções — O Plano Marshall incrementou a produtividade na Europa de 35 %, *sem* crédito. (Do auxílio, 85 % foram dados a título gratuito e 15 % como empréstimo a longo prazo).

(4) Baudin: Manuel d'économie politique — "Certains économistes ont prétendu que l'inflation de credit était moins dangereuse que l'inflation de papier, parce qu'elle frappe moins l'opinion publique."

Porém, alguns tipos de crédito, embora de curto prazo, são, também, altamente inflacionários, como, por exemplo, o financiamento das exportações por criação de moeda bancária.

Jacques Le Bourva distingue entre os créditos que podem exercer sôbre o movimento inflacionário efeito ativo, quando favorecem à criação de estoques de especulação e os que têm papel passivo, quando a alta de preços e o aumento da renda se explicam por decisões alheias às autoridades monetárias. Êste último tipo de crédito limita-se, ùnicamente, ao fornecimento à economia de meios monetários de que ela necessita para fazer face ao valor aumentado das transações. Daí, segundo o citado autor, duas conclusões:

a) as medidas de contrôle e restrição de créditos não têm sempre papel decisivo na contenção da inflação, pelo menos foi isso que aconteceu na França, após a II Guerra Mundial;

b) o papel dos bancos naquele período era passivo, em relação à pressão inflacionária, sendo que a quantidade de moeda existente dependia da decisão tomada pelos clientes dos mesmos estabelecimentos financeiros. Segundo Le Bourva, esta constatação se aplica, principalmente ,aos sistemas de moedas inconversíveis. Nestes regimes, os fenômenos monetários se adaptam passivamente às necessidades da economia.

No Brasil, entretanto, piora a situação o papel *ativo* que assumiram os bancos na criação de moeda.

Se os bancos possuem reservas líquidas abundantes em relação à procura, podem praticar uma política independente. No caso contrário, é o Banco Central que pode intervir elevando a taxa de redesconto ou restringindo o crédito de outra maneira. No Brasil, os bancos em gèral não têm reservas líquidas suficientes, e são, por isso, obrigados a adaptar-se ao sistema de redesconto. Dentro desta restrição possuem, entretanto, muito maior liberdade do que cabe às instituições congêneres em qualquer outro País.

Quanto à situação creditícia do Brasil ,antes de proceder à análise mais detalhada do problema, desejamos referir-nos a um trecho do Relatório de 1946, do Banco do Brasil, do mais competente órgão neste setor e que é talvez, o maior responsável pela expansão do crédito, no nosso País.

"Com a inflação formou-se, em nosso País, uma mentalidade estranha, de idolatria ao crédito [(5)]. Todos apelam para os financiamentos de origem inflacionista e ninguém mais se esforça por economizar. Atribui-se ao crédito

---

(5) André Siegfried: Amérique Latine — "On voit même des gens emprunter sans en avoir besoin, simplement pour prouver qu'ils peuvent trouver des prêteurs: leur *crédit* en est consolidé."

— Calógeras: La politique monétaire du Brésil, 1910 — "La cause de tous les maux dont souffrait le Brésil se trouvait dans l'abus du *crédit*, inséparable de l'inflationnisme."

— Rui Barbosa: Exposição ao chefe do Govêrno Provisório, 28 de dezembro de 1889 — "Em vez de organizar sòlidamente o crédito agrícola, proporcionando nêle à indústria do solo os meios naturais da sua reconstituição, a monarquia, incuràvelmente corruptora, preferiu constituir um mecanismo passageiro, de fins notòriamente eleitorais, destinado a estimular os apetites da indigência, explorando a situação aflitiva da classe empobrecida, mediante um regime de *empréstimos*."

— Taunay: História administrativa e econômica do Brasil — "Verificou-se a desastrosa experiência do Encilhamento, assim denominada a providência de Rui Barbosa no sentido de fomentar o enriquecimento do Brasil com a expansão do *crédito*, para o que recorreu a inflação monetária."

— Sérgio Buarque de Holanda: Raízes do Brasil — "A ânsia de enriquecimento, favorecida pelas *excessivas facilidades de crédito*, contaminou logo tôdas as classes. O otimismo infrene daqueles que sob o regime da *ilimitada liberdade de crédito*, alcançavam riquezas rápidas."

o privilégio da geração espontânea. Com o espírito conturbado por estas idéias, os novos idólatras tentam ganhar em um instante aquilo que só pode ser adquirido em anos de trabalho. Quando os banqueiros perdem o senso de proporção, a mania especulativa do público transforma o mercado de investimentos em autêntico cassino de jôgo".

Todo o desenvolvimento do sistema de crédito, no Brasil, sempre manifestou uma tendência de aberta expansão, de caráter nìtidamente inflacionário [6].

As principais características desta evolução são:

I — *Facilidades concedidas a devedores*:

No setor agrícola e pecuário podem estas ser divididas nos seguintes grupos:

a) redução de dívidas;
b) redução de juros;
c) moratória;
d) reembôlso em prestações;
e) outras facilidades;

Para execução das disposições do Decreto n.º 23 533, de 1.º de dezembro de 1933, que introduziu a moratória agrícola, foi criada a Câmara de Reajustamento Econômico.

No período de 1933-1952, o número das leis, decretos e decretos-leis que estenderam o campo das facilidades concedidas aos devedores agricultores montou a 53.

II — *Crescente número de setores financiados*:

A — *objetivos genèricamente determinados*:

1. *Desenvolvimento econômico* em geral:

— Lei nº 316, de 31 de julho de 1948.

2. *Agricultura, criação e indústria de transformação*:

— Lei nº 454, de 9 de julho de 1937.

3. *Produção nacional*:

— Decreto nº 4 182, de 13 de novembro de 1920.

---

(6) The National City Bank of New York: Inflation and the exchanges — "above all by almost unrestricted credit expansion on the part of the Bank of Brazil and the ordinary commercial banks."

— Discurso do Presidente da República (15 de setembro de 1954) — "De 1950 a junho de 1953, enquanto o volume de produção cresceu no ritmo, aliás excelente, de 5% ao ano, em média geométrica, o total do crédito à produção agrícola, comercial e industrial, proporcionado pelo Banco do Brasil, cresceu na razão de 41 %. E a assistência aos bancos privados, pela Carteira de Redescontos, mais a Caixa de Mobilização Bancária, mais o Banco do Brasil, cresceu na razão de 62%."

— Discurso do Ministro da Fazenda no Instituto de Resseguros, em 16 de setembro de 1954 — "...só em uma terra de loucos pode isso ocorrer."

B — *Agricultura*:

1. *O financiamento de um ou vários produtos agrícolas* realizou-se ou pela simples concessão de crédito ou pela aquisição do referido produto ao preço pre-estabelecido. As aquisições tiveram objetivos diferentes, como por exemplo, a retirada de uma quantidade de produto do mercado (café) ou incentivo à sua produção. Damos, a seguir, a lista dos produtos agrícolas financiados:

— Cereais e outros gêneros de primeira necessidade ou financiamento de entre-safra;

— Açúcar, álcool e cana de açúcar;
— Agave;
— Algodão;
— Arroz;
— Borracha;
— Cacau;
— Café (7);
— Cêra de carnaúba;
— Juta;
— Mandioca;
— Mamona.

2. *Financiamento da construção de armazéns e silos*:

— Decreto-lei nº 7 002, de 30 de outubro de 1944.

3. *Financiamento da compra de máquinas agrícolas e animais de tração destinados ao fomento da produção*:

— Lei nº 1 537, de 2 de janeiro de 1953.

4. *Financiamento do movimento cooperativo*:

— Decreto-lei nº 5 893, de 19 de outubro de 1943.

5. *Financiamento da pesca*:

— Decreto nº 4 972, de 5 de dezembro de 1939.

C — *Financiamento das indústrias*:

— Decreto nº 31 926, de 15 de dezembro de 1952.

---

(7) Entrevista do Ministro da Fazenda ("O Jornal do Commercio", de 18 de dezembro de 1954): "O financiamento do café é um tonel de Tanaide para absorver recursos financeiros, e por isso apesar de todos os esforços não conseguimos parar a inflação."
— "Conjuntura Econômica", janeiro de 1955 — "Três foram os principais destinos da expansão do crédito. *Primeiramente* o financiamento do café."

III — *Aumento do número de órgãos criados para fins de concessão de créditos ou de provocar tais concessões de empréstimos:*

A — *Dentro do Banco do Brasil:*

1. *Carteira de Crédito Geral*: que surgiu do antigo Departamento de Inspeção e Fiscalização de Agências.

EMPRÉSTIMOS CONCEDIDOS [8]

(Cr$ 1 000 000)

	Saldos médios	*Índice*
1942	7 240	100
1943	10 823	149
1944	14 612	201
1945	13 521	186
1946	16 759	231
1947	19 336	267
1948	21 309	294
1949	26 427	365
1950	29 973	413
1951	31 697	437
1952	35 760	493
1953	50 609	699

2. *Carteira de Crédito Agrícola e Industrial:*

EMPRÉSTIMOS CONCEDIDOS

(Cr$ 1 000 000)

	Saldos médios	*Índice*
1942	1 100	100
1943	1 452	132
1944	2 514	228
1945	4 872	442
1946	5 123	465
1947	4 745	431
1948	4 645	422
1949	5 302	482
1950	6 432	584
1951	7 970	724
1952	11 343	827
1953	15 077	1 370
1954	18 677	1 697
1955	22 531	2 048
1956	24 109	2 191
1957	31 265	2 842
1958	38 945	3 540

(8) Nos dados referentes ao período 1942-1953 foram incluídos os suprimentos feitos à Carteira de Câmbio; nos anos que seguiram foram excluídos: 1954 = Cr$ 65.540.000.000; 1955 = Cr$ 76.393.000.000; 1956 = Cr$ 97.258.000.000; 1957 = Cr$ 135.790.000.000; 1958 = Cr$ 178.536.000.000.

3. *Carteira de Exportação e Importação:*

EMPRÉSTIMOS CONCEDIDOS
(Cr$ 1 000 000)

	Saldos médios	*Índice*
1945	64	100
1946	192	300
1947	197	307
1948	224	350
1949	295	460
1950	235	367
1951	315	492

4. *Caixa de Mobilização Bancária*: criada para fins de realização de operações de descongelamento de ativos bancários com o objetivo de facilitar aos bancos, atingidos por imobilizações, suficientes recursos para aplicações úteis à economia nacional.

EMPRÉSTIMOS A BANCOS EM MILHÕES DE CRUZEIROS

	Saldo em fim do ano	*Índice*
1945	164	100
1946	612	373
1947	1 488	907
1948	2 178	1 328
1949	2 315	1 411
1950	2 812	1 714
1951	2 724	1 660
1952	3 507	2 140
1953	7 008	4 273
1954	7 568	4 614
1955	8 329	5 078
1956	8 206	5 003
1957	7 508	4 578
1958	10 875	6 631

5. *Departamento de Financiamento:* criado para prestar assistência financeira direta à realização de obras públicas e às indústrias de interêsse nacional.

6. *Carteira de Comércio Exterior*
7. *Carteira de Colonização*

B — *Outras instituições bancárias oficiais:*

1. *Banco de Crédito Industrial*
2. *Banco de Crédito da Borracha*
4. *Banco do Nordeste do Brasil*
3. *Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico*

C — *Comissões:*

1. *Comissão de Financiamento da Produção*
2. *Comissão Executiva de Frutas*
3. *Comissão Executiva dos Produtos de Mandioca*
4. *Comissão Executiva da Pesca*
5. *Comissão Executiva de Defesa da Borracha*
6. *Comissão Executiva do Sisal*

D — *Outros organismos:*

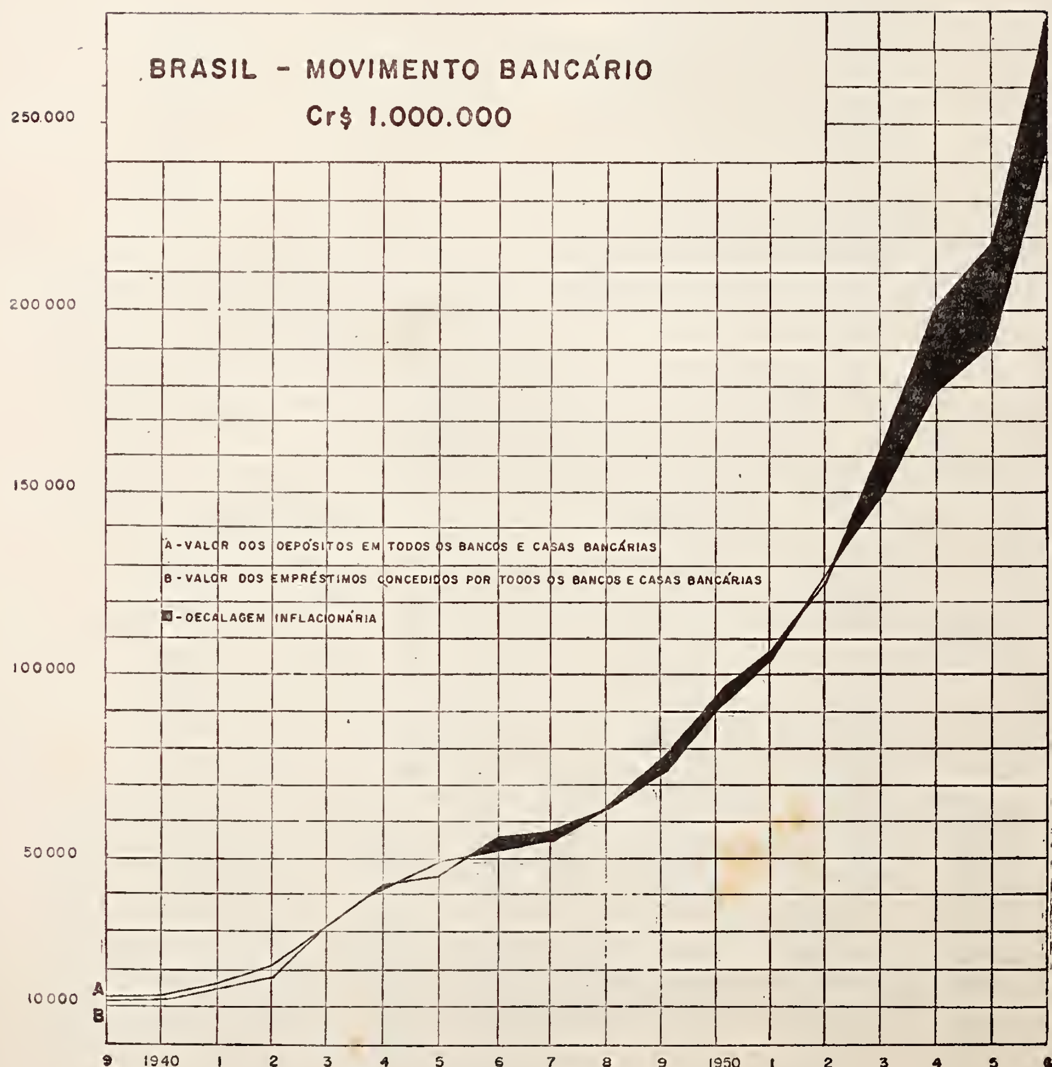
1. *Instituto Brasileiro do Café*
2. *Instituto Nacional do Sal*
3. *Instituto Nacional do Mate*
4. *Instituto Nacional do Pinho*
5. *Instituto do Açúcar e do Álcool*
6. *Instituto de Cacau da Bahia*
7. *Instituto Riograndense do Arroz*
8. *Instituto Baiano do Fumo*
9. *Caixa de Crédito Cooperativo*
10. *Conselho Nacional de Administração dos Empréstimos*
11. *Conselho Coordenador do Abastecimento*

Forneceremos, a seguir, alguns dados numéricos sôbre o desenvolvimento creditício no País, com os respectivos comentários.

BRASIL — MOVIMENTO BANCÁRIO (TODOS OS BANCOS E CASAS BANCÁRIAS)

ANOS	*DEPÓSITOS*				*EMPRÉSTIMOS*			
	Saldo em fim do ano Cr$ 1 000 000		*Índice*		*Saldo em fim do ano Cr$ 1 000 000*		*Índice*	
	Números Absolutos (a)	*Valor Deflacionado* (b)	(a)	(b)	*Números Absolutos* (a)	*Valor Deflacionado* (b)	(a)	(b)
1939.....	12 522	12 522	100	100	11 281	11 281	100	100
1940.....	13 664	12 890	109	102	12 836	12 109	113	107
1941.....	16 531	14 009	132	111	15 894	13 469	140	119
1942.....	21 540	16 318	172	130	18 206	13 792	161	122
1943.....	31 570	20 633	252	164	28 756	18 794	254	166
1944.....	39 703	18 996	317	191	40 106	19 189	355	170
1945.....	45 285	17 970	361	143	43 860	17 404	388	154
1946.....	48 767	16 816	389	134	45 276	15 612	401	138
1947.....	51 808	14 078	413	112	46 538	12 646	412	112
1948.....	57 217	14 823	456	118	51 309	13 292	454	117
1949.....	64 026	16 374	511	130	62 418	15 963	553	141
1950.....	84 800	20 433	677	163	88 018	21 209	780	188
1951.....	104 257	22 913	832	182	105 624	23 214	936	205
1952.....	128 161	24 411	1 023	194	126 257	24 048	1 119	217
1953.....	146 098	23 794	1 166	190	159 287	25 942	1 411	229
1954.....	177 089	24 126	1 414	192	203 377	27 708	1 802	245
1955.....	209 949	23 642	1 676	188	224 115	25 238	1 986	223
1956.....	260 192	24 226	2 077	193	286 331	26 660	2 538	236
1957.....	348 076	27 494	2 779	219	371 878	29 374	3 296	260
1958.....	377 831	26 021	3 017	207	419 159	28 867	3 715	243

FONTE: Ministério da Fazenda — SEEF: Movimento bancário.


BRASIL - MOVIMENTO BANCÁRIO
Cr$ 1.000.000
250.000
200 000
150 000
100 000
50 000
10 000
A
B
A - VALOR DOS DEPÓSITOS EM TODOS OS BANCOS E CASAS BANCÁRIAS
B - VALOR DOS EMPRÉSTIMOS CONCEDIDOS POR TODOS OS BANCOS E CASAS BANCÁRIAS
- DECALAGEM INFLACIONÁRIA
9
1940
1
2
3
4
5
6
7
8
9
1950
1
2
3
4
5
6

BANCO DO BRASIL

Empréstimos concedidos à produção, ao comércio e a particulares, segundo as regiões

(Percentagens)

ANOS	*Brasil*	*REGIÕES*				
		Norte	*Nordeste*	*Leste*	*Sul*	*Centro Oeste*
1939......	100	0,9	14,3	53,1	30,4	1,3
1940......	100	1,1	12,8	52,4	32,0	1,7
1941......	100	1,1	11,3	52,6	32,7	2,3
1942......	100	1,3	10,5	47,4	38,2	2,6
1943......	100	1,1	11,1	47,2	37,5	3,1
1944......	100	0,8	12,8	47,6	34,4	4,4
1945......	100	0,8	15,2	40,0	38,7	5,3
1946......	100	1,0	16,9	44,1	31,5	6,5
1947......	100	1,0	14,9	49,2	29,4	5,5
1948......	100	0,9	13,8	50,0	31,1	4,2
1949......	100	0,7	14,4	51,1	30,3	3,6
1950......	100	0,7	15,6	41,5	38,6	3,6
1951......	100	0,8	15,4	35,8	45,6	2,4
1952......	100	1,0	14,2	38,2	44,0	2,6
1953......	100	1,0	13,6	37,1	45,1	3,0
1954......	100	0,8	11,8	35,3	49,1	3,0
1955......	100	0,7	10,7	31,7	54,1	2,7
1956......	100	0,9	10,8	31,5	54,2	2,6
1957......	100	0,9	9,2	30,9	56,2	2,8
1958......	100	1,0	8,6	30,5	57,2	2,7

FONTE: Relatórios do Banco do Brasil S. A.

BANCO DO BRASIL

CARTEIRA DE CRÉDITO AGRÍCOLA E INDUSTRIAL

Financiamentos concedidos segundo os principais produtos agrícolas e à pecuária

(Percentagens)

ANOS	*Total*	*PRODUTOS AGRÍCOLAS*					*Pecuária*
		Café	*Cana de Açúcar*	*Arroz*	*Algodão*	*Diversos*	
1938.......	100	39	31	8	9	6	7
1939.......	100	32	23	13	8	7	17
1940.......	100	18	13	10	10	6	43
1941.......	100	16	10	12	12	4	46
1942.......	100	14	6	7	27	4	42
1943.......	100	13	8	9	25	6	39
1944.......	100	6	7	7	19	2	59
1945.......	100	6	3	3	45	2	41
1946.......	100	20	15	12	6	3	44
1947.......	100	30	39	11	5	7	8
1948.......	100	28	30	11	6	6	19
1949.......	100	23	30	11	7	5	24
1950.......	100	32	25	10	8	4	21
1951.......	100	32	20	5	12	4	27
1952.......	100	29	19	7	11	7	27
1953.......	100	32	14	11	7	12	24
1954.......	100	35	11	12	6	11	25
1955.......	100	31	14	12	7	14	22
1956.......	100	39	10	11	6	14	20
1957.......	100	35	10	11	4	17	22
1958.......	100	30	10	13	4	16	24

FONTE: Relatórios do Banco do Brasil S. A.

À base dos dados disponíveis, podemos verificar que:

1. Houve um enorme aumento no volume dos créditos concedidos pelo Banco do Brasil (1939 = 100: 1957 = 2 757):

2. Embora seja notório que os *depósitos não são a única, apenas a principal fonte de suprimentos dos empréstimos*, o volume de decalagem entre êstes dois elementos é bem característico para o desenvolvimento inflacionário [9]. A maior decalagem *negativa* no movimento do Banco do Brasil manifestou-se nos anos 1950-1951 e 1953-1958.

3. Também, a concessão de créditos por todos os bancos e casas bancárias demonstra forte expansão tanto no seu valor nominal, como no deflacionado;

4. Considerando a compensação de cheques como instituição de crédito a curto prazo, é de se verificar que no período analisado houve considerável aumento no seu movimento (1939 = 100: 1957 = 4 773);

5. Nos anos de guerra, pelo financiamento proveniente da Carteira de Crédito Agrícola e Industrial do Banco do Brasil, foram favorecidos principalmente o algodão e a pecuária. Com o movimento inflacionário dos últimos anos coincide o mais intensivo financiamento do café;

6. A participação do setor governamental, na utilização dos empréstimos concedidos pelas autoridades monetárias e bancos comerciais aumentou sensìvelmente nos últimos tempos (1952 = 23,9 %; 1953 = 25,1 %; 1954 = 26,1 %; 1955 = 27,2 %; 1956 = 30,3 %; 1957 = 33,6 %);

7. Segundo o volume dos empréstimos recebidos do Banco do Brasil, a posição dos setores produtivos da nossa economia apresenta o seguinte aspecto:

1939		1945		1954 [10]	
Indústria	33 %	Agricultura ..	59 %	Indústria	35 %
Comércio	31 %	Comércio	19 %	Agricultura ...	34 %
Agricultura ...	23 %	Indústria	16 %	Comércio	28 %
Transporte ...	8 %	Transporte ...	3 %	Transporte ...	1 %

8. Pelos empréstimos do Banco do Brasil foram favorecidas as regiões mais inflacionárias do País.

Não é censurável o próprio fato da concessão de créditos. Em interêsse do desenvolvimento econômico, nos países subdesenvolvidos, às vêzes, quando todos os outros recursos falham, devemos aceitar, em certa proporção, alguns sacrifícios sociais, decorrentes de uma inflação creditícia moderada e controlada.

(9) Hartley Withers: "The meaning of money" — O autor afirma que nos grandes bancos londrinos os empréstimos concedidos nunca ultrapassam ¾ dos depósitos.

(10) Empréstimos concedidos pelos bancos ao público em 1957: indústria = 39,2 %; comércio = 35,7 %; agricultura = 17,2 %.

Nossas objeções se referem ùnicamente, aos seguintes fenômenos:

a) Desproporcionalmente grande volume de concessões; convém, entretanto, lembrar que há autores que consideram anacronismo (Smithies) a restrição geral de crédito, como medida anti-inflacionária.

b) Na maioria dos casos, sem contrapartida produtiva, que possa suficientemente neutralizar a longo prazo as tendências inflacionárias.

c) Desvio para setores não produtivos [11];

d) Papel *ativo* dos bancos, forçando a concessão de créditos;

e) Inexistência de contrôle central e eficaz do sistema de crédito;

f) Concentração do crédito na zona litoral.

Como vimos, a expansão do crédito tem no nosso País caráter nìtidamente inflacionário. Não nos foi possível analisar o "trend" das concessões de crédito e suas finalidades em relação a todos os outros organismos (Instituições de Previdência Social etc.), por não possuirmos os dados necessários a esta análise. Os poucos dados que apresentamos, a seguir, confirmam, entretanto, nossas conclusões anteriores [12].

Êstes se referem ao movimento creditício dos estabelecimentos de seguro, capitalização e previdência [13], publicados na Exposição Geral da Situação Econômica do Brasil, 1952, do C. N. E. e nos Relatórios da SUMOC.

	1940-42	*1947-49*	*1958*
Companhias de Seguro e Capitalização			
	Cr$ 1 000 000		
Financiamento	404	1 872	5 191
Instituições de Previdência Social			
	Cr$ 1 000 000		
Financiamento	763	2 556	9 240

Convém ainda ressaltar que a mesma expansão de crédito se verificou, também, nas Caixas Econômicas. Entre 1941 e 1954, o valor deflacionado dos empréstimos concedidos pela Caixa Econômica Federal evidenciou um aumento de 58 %. Os empréstimos concedidos, entre 1947 e 1951, pela Caixa Econômica Estadual de São Paulo aumentaram de Cr$ 12.500.000 para Cr$ 1.153.392.000.

(11) Relatório do Presidente da Comissão de Finanças da Câmara Federal, 10 de dezembro de 1954: "A orientação que vem sendo seguida no campo de crédito bancário tem tido como resultado beneficiar com grandes somas de créditos o intermediarismo, em lugar da produção."

(12) Declaração do Prof. Octavio de Bulhões, diretor da SUMOC ("O Globo") — "Até 1950, mais da metade das reservas das companhias de seguros era aplicada em títulos do Govêrno e em ações de emprêsas de serviços públicos. De 1950, para cá, as proporções se modificaram: hoje há companhias de seguros que, pràticamente, destinam todos seus recursos às atividades imobiliárias."

— "O Estado de São Paulo", agôsto de 1954 — "Grande parte dos créditos concedidos para fins não produtivos, provêm dos institutos de previdência social, que favoreceram continuamente e ainda favorecem transações que elevam os preços dos terrenos, dos materiais de construção e das residências."

(13) A mudança da Capital para Brasília é, também, financiada, parcialmente pelos fundos de previdência social, que deveriam ter outra destinação.

A restrição do crédito pode ser feita por métodos diretos ou indiretos. Em geral, podemos afirmar que, no caso brasileiro, a expansão do crédito poderia ser restringida pelos seguintes meios:

a) aumento da reserva obrigatória que os bancos devem depositar na Superintendência da Moeda e do Crédito ou no Banco do Brasil;

b) redução do nível máximo de financiamento;

c) diminuição dos níveis mínimo e máximo de preços fixados para fins de financiamento;

d) ajustamento da taxa de juros;

e) elevação da taxa de redesconto;

f) orientação da atitude do público, cujas raízes se encontram no fator comportamento social (analisado numa outra parte dêste estudo).

No campo de meios diretos quase não aconteceu nada de fundamental. Pelo contrário, verificou-se um incentivo geral à expansão de crédito. Quanto aos meios indiretos tampouco foram realizados integralmente os pressupostos mencionados, necessários à regulamentação do crédito.

A percentagem dos depósitos obrigatórios que os bancos devem manter em caixa ou na SUMOC, foi sucessivamente diminuída de 10 %-15 % para 3 %-4 % entre 1932-1952 embora se verificasse ùltimamente um novo aumento (14).

A quota de financiamento dos produtos agrícolas, também era sempre relativamente grande (40 %). Mais tarde, a percentagem de financiamento foi elevada, várias vêzes, acima dêste nível. Convém mencionar o Decreto-lei nº 30 958, de 9 de junho de 1952, que fixou para a juta o limite de 80 %, ou a Lei nº 1 128, de 10 de junho de 1950, que alterou a percentagem relativa à mamona para 60 %. Conforme o Decreto nº 35 612, de 3 de junho de 1954, o financiamento do café já atingiu 80 %.

Um dos problemas mais importantes na questão do crédito é o da taxa de juros que é ao mesmo tempo, também, o mais complicado. É complexo porque evidencia um círculo vicioso na relação, redesconto, desconto e depósito.

A importância da taxa de juros manifesta-se, antes de tudo, na sua qualidade de servir como critério para a determinação do *tipo de inflação* (15).

Mostrando o ponto de equilíbrio no mercado de capital (quando a taxa efetiva e a taxa natural coincidem), ela indica, também, a *partida* do movimento inflacionário (16).

---

(14) O baixo nível de reservas obrigatórias ou, quiçá, a falta da fiscalização efetiva pela SUMOC, custou ao Govêrno, na ocasião da falência do Banco Nacional Interamericano, em dez dias, um bilhão e trezentos milhões de emissão ("O Jornal do Comércio"). Segundo os dados publicados no "Brazil Herald" (18 de dezembro de 1954), o volume das emissões para salvar outros bancos, em muitos casos marginais, elevou-se entretanto a mais de três bilhões de cruzeiros.

(15) F. V. Meyer: Inflation and capital — "It will be convenient to call an inflation that just offset the real costs of interest payments a *"neutralizing inflation"*. (O autor denomina a outra forma da inflação — excessive inflation).

— Naciones Unidas: Tendencias inflacionarias — "El sintoma característico de la *super-inflación* es el hecho de que la tasa de interés tiende a aproximarse a la tasa de aumento de precios, porque los prestamistas siempre tienen en cuenta el atesoramiento de artículos como alternativo del prestamo."

(16) Knut Wicksell.

Em geral, há, sem dúvida, certa correlação entre a taxa de juros e a inflação ou deflação. Por exemplo, as taxas comerciais oficiais fixadas pelo Banco do Povo de Shangai decresceram de 100 % por mês, em novembro de 1949, para 2,3 % no mês de março de 1952. As taxas do mercado negro diminuiram ainda mais.

As principais complicações que surgem na análise do problema da taxa de juros decorrem das seguintes circunstâncias:

a) Os economistas não chegaram a um acôrdo a respeito do problema se é a própria taxa de juros ou a quantidade de moeda que através desta taxa influi sôbre a inflação.

b) A taxa de juros, do ponto de vista dos depósitos, apresenta um aspecto ambíguo. A alta taxa, aumentando os depósitos, pode possibilitar a poupança (17), ou a aplicação dos capitais em setores menos inflacionários do que os atingidos pelo consumo direto do público, contribuindo assim para a diminuição do ritmo da inflação. De outro lado, os altos juros contribuem através dos depósitos para a expansão de crédito, aumentando assim a pressão inflacionária.

Também do ponto de vista creditício, os juros, como tantos outros fenômenos da economia, podem ter dois aspectos. Êles podem ser, no caso do seu alto nível (a preços em ascensão correspondem taxas de juros altas) fatôres inflacionários por aumentarem o custo de produção. De outro lado, também deflacionários, porque restringem a procura de crédito, diminuindo assim, o volume das inversões e, ademais, podem êles ser considerados sob certo aspecto como uma espécie de tributação com efeitos paradoxalmente anti-inflacionários.

A alta da taxa de redesconto provoca uma diminuição do poder dos bancos para conceder créditos, prevalecendo nela, destarte o aspecto deflacionário (18).

Convém notar, que, nos anos de 1914-1922, a Alemanha tentou combater a inflação, principalmente, mediante aumento da taxa de desconto:

1922, junho	5 %	1922, novembro ..	10 %
1922, julho	6 %	1923, janeiro	12 %
1922, agôsto	7 %	1923, abril	18 %
1922, setembro ...	8 %	1923, agôsto	30 %

Cassel afirma que o problema da taxa de juros pode ser considerado do ponto de vista da teoria do valor, quando o juro é um ágio que se paga pela troca de bens presentes por futuros ou, do ponto de vista da teoria geral dos preços, quando o juro é o preço que se paga pelo uso do capital. Segundo esta última teoria, a uma taxa de juros muito baixa, o consumo do capital deve assumir proporções extraordinárias com tôdas as conseqüências inflacionárias (19).

---

(17) Para Keynes a poupança depende muito mais do volume da renda do que da taxa de juros.

(18) Eugênio Gudin qualifica a elevação da taxa de redesconto como "sinal de alarma" o que, por sua vez, pode incidir invertidamente sôbre os resultados dos esforços anti-inflacionários, causando certo pânico psicológico inflacionário.

(19) Spiegel: The Brazilian economy — "According to Hayek, inflation may be caused by an unduly law rate of interest."

Entre os autores que parcialmente negam a importância da taxa de juros, convém citar Hansen e Baudin. Êste último considera que, no caso de especulação, a manipulação com a taxa é inócua.

No Brasil, nas taxas de juros dos depósitos não houve grandes oscilações e elas se caracterizam por uma forte inelasticidade. Estas foram fixadas pelas Instruções ns. 34, 36 e 56 da SUMOC. O Banco do Brasil, em geral, não aproveitou o limite máximo permitido pelas respectivas instruções, enquanto os menores bancos particulares oferecem e exigem uma taxa muito superior às permitidas.

A SUMOC na Instrução nº 84, de 22 de fevereiro de 1954, resolveu, a título de experiência, liberar as taxas de juros sôbre os depósitos bancários. Tendo, entretanto, verificado que os efeitos desta Instrução acarretaram concorrências pouco recomendáveis no sentido de angariar aumento de depósitos, inclusive mediante a oferta de prêmios ou bonificações, resolveu revigorar o sistema de limitações, pela Instrução nº 105.

Os limites máximos das taxas de juros dos empréstimos foram fixados pela Lei de Usura (Decreto nº 22 626, de 7 de abril de 1933): em 10 %, 8 % e 6 %. A regulamentação das taxas de juros foi reforçada pelas leis que trataram sôbre os crimes contra a economia popular (Decreto-lei nº 869, de 1938, e Lei nº 1 521, de 1951) = 12 %.

As oscilações verificadas nas taxas de juros cobrados pelo Banco do Brasil foram relativamente mínimas, havendo apenas uma ligeira tendência de crescimento. Comparando o nosso País com os outros países, verifica-se que as taxas de juros são em geral mais altas no Brasil do que na maioria dos países e a regulamentação do sistema creditício brasileiro pela taxa de juro não tem efeito tão disciplinador como, de fato, acontece em quase todos os outros países [20].

Parece-nos necessário tratar ainda das operações de *redesconto*, sobretudo por dois motivos:

a) êste regime tem grande influência na *emissão de papel-moeda;*

b) não sendo suficientemente independentes e financeiramente bastante fortes os bancos no nosso País, é o sistema de redescontos que lhes possibilita as operações de desconto que é, por sua vez, um dos mais importantes setores da organização *creditícia*.

O Brasil, também neste campo, apresenta um aspecto particular, pelos motivos seguintes:

a) No Brasil não existe um Banco Central e é por isso que a emissão de papel-moeda não se efetua da mesma maneira como nos países dotados de um tal órgão central;

b) O principal incentivo às operações de redesconto é representado pelas alterações verificadas na vida econômica de um país. No Brasil, devido aos fenômenos decorrentes do seu crescimento econômico demasiado rápido, as oscilações na sua vida econômica são também mais freqüentes e mais fortes do que nos outros países de estrutura mais consolidada. Daí o papel mais importante que têm, no nosso País, as operações de redescontos.

---

(20) Courtin: La civilisation économique du Brésil — "La mauvaise organisation du marché permet d'enregistrer des taux usuraires qui, dans le nord-est, s'élèvent parfois à 30 % et 40 %."

— Avé-Lallemant: Viagem pelo sul do Brasil, 1858 — "Disseram-me, em São Paulo, que o adiantamento feito nos diferentes meses é somado no fim de dezembro e acrescido de seis por cento, de modo que o dinheiro emprestado no princípio de dezembro é acrescido de seis por cento, o que, calculado para todos os meses, daria *trinta por cento*."

A Carteira de Redescontos foi instituída no Banco do Brasil pelo Decreto nº 4 182, de 13 de novembro de 1920.

No sistema brasileiro, a limitação das operações de redesconto se realizara por vários métodos:

a) fixação geral numérica dos limites máximos para as operações globais:
b) fixação numérica de limites para certas operações específicas;
c) fixação do limite de operações por critério elástico ("decisão do Conselho de Administração";
d) limitação indireta à base de capital e fundos de reserva dos bancos que operam em redescontos.

No Brasil, no comêço, prevaleceu a limitação quantitativa e geral.

— Decreto nº 4 182 de 1920 .... 100 mil contos
— Decreto nº 20 828 de 1931 .... 300 " "
— Decreto nº 22 263 de 1932 .... 600 " "
— Decreto nº 23 665 de 1933 .... 300 " "
— Decreto nº 24 534 de 1934 .... 100 " "

A Lei nº 160, de 31 de dezembro de 1935 fixou o limite máximo para as operações gerais em 300 mil contos (dos quais 100 destinados à lavoura do algodão); e para o redesconto de títulos emitidos pelo Departamento Nacional do Café, em 600 mil contos (situação decorrente do Decreto nº 22 452, de 10 de fevereiro de 1933).

A limitação numérica das operações especiais se conservou durante mais tempo. Ainda em 1937, por exemplo, na Lei nº 449 figura uma limitação de 600 mil contos para o redesconto de títulos emitidos pelo Departamento Nacional do Café.

Nos tempos recentes, as limitações são extremamente elásticas e não incluem mais fixação numérica dos volumes de operações.

Houve no Brasil certo desenvolvimento, também, no conceito da admissibilidade de títulos a redesconto. Os títulos que foram reconhecidos, em geral, pela legislação brasileira como suscetíveis de serem redescontados, podem ser divididos nas seguintes espécies.

a) letras de câmbio;
b) notas promissórias (garantidas ou não);
c) conhecimentos de depósitos;
d) warrants;
e) bilhetes à ordem pagáveis em mercadorias (21);
f) duplicatas;
g) contratos de financiamento da Carteira de Crédito Agrícola e Industrial do Banco do Brasil.

É através da taxa que se pode, normalmente, regular o uso do redesconto, aumentando-a ou reduzindo-a, quando convier, para evitar abusos de crédito. A legislação brasileira conhece vários métodos de fixação da taxa de redesconto:

1) fixação precisa de uma certa percentagem;

Decreto nº 23 665, de 1933 (6 %)

(21) É um instituto jurídico antigo do nosso direito, de 1890, até 1935 não muito usado. Como as letras de câmbio, os bilhetes, nos vencimentos, se liquidam com prestação das mercadorias declaradas.

2) fixação do limite máximo;
Decreto nº 4 182, de 1920 (não excederá 6 %)
3) fixação do limite mínimo;
Decreto nº 20 828, de 1931 (não será inferior a 5 %)
4) fixação dos limites máximo e mínimo;
Decreto nº 24 534, de 1934 (não poderá exceder de 6 % nem ser inferior a 3 %)
5) entregar a questão da fixação de taxa à livre ponderação do Conselho de Administração da Carteira.
Decreto-lei nº 160, de 1955
6) deixar o estabelecimento da taxa à livre ponderação do Conselho de Administração da Carteira, limitando parcialmente, porém, sua respectiva competência;
Decreto nº 14 635, de 1931
7) incumbência à SUMOC de fixar a taxa;
Decreto-lei nº 7 293, de 1945
8) fixação de um limite relativo;
Decreto-lei nº 2 611, de 1940 (inferior a 2 % à que vigorar para as operações comuns).

Também, no desenvolvimento da instituição de redescontos no Brasil, evidencia-se uma nítida tendência pelo incremento à pressão inflacionária. As circunstâncias que, a nosso ver, parecem influir de maneira incentivadora sôbre as tendências inflacionárias são as seguintes:

1) aumento constante do limite máximo das operações de redesconto;
2) adoção posterior de um critério mais elástico na fixação do limite máximo para as operações de redesconto;
3) relaxamento das limitações indiretas (a margem de redescontos dos estabelecimentos bancários passou da "*metade* da soma do respectivo capital, mais os fundos de reserva", para o "*total de capital* e *fundos de reserva*");
4) baixas na taxa de redesconto;
5) aumento geral do prazo de vencimento dos títulos admitidos a redesconto (de quatro meses para 180 dias);
6) aumento do número dos estabelecimentos que podem operar com a Carteira de Redescontos;
7) várias vêzes, as quantias emitidas para fins das operações da Carteira de Redescontos, após as liquidações das respectivas operações, não foram retiradas da circulação e entregues à Caixa de Amortização, para serem incineradas. Leis especiais permitiram sua encampação. Como exemplo, podemos citar os seguintes casos:

— Decreto-lei nº 7 383, de 15 de março de 1945	4,50 bilhões de Cr$
— Decreto-lei nº 9 067, de 15 de março de 1946	4,53 " " "
— Lei nº 16, de 7 de fevereiro de 1947	2,25 " " "
— Lei nº 1 419, de 28 de agôsto de 1951	9,13 " " "
— Lei nº 2 426, de 16 de fevereiro de 1955	11,00 " " "

8) anulação posterior da exclusão dos títulos da União, dos Estados ou dos Municípios das operações de redesconto;
9) aumento constante do volume global dos redescontos.

Finalizando, convém citar o trecho do Relatório do Banco do Brasil, de 1948, que caracteriza o papel da Carteira de Redescontos [22]:

"A Carteira de Redescontos constituira, depois de 1930, a máquina cuja produção, até 1945, mais avolumara a inflação monetária. Em vez de agir como mecanismo de fomento à produção, passara a funcionar, em virtude de distorsões oriundas da pressão de várias ocorrências financeiras, como aparelho de especulações" [23].

TÍTULOS REDESCONTADOS NO BANCO DO BRASIL

ANOS	Número de Títulos Redescontados	Valor Absoluto			Valor Deflacionado		
		Valor Cr$ 1 000 000	Índice 1939 = 100	Variação Percentual	Valor Cr$ 1 000 000	Índice 1939 = 100	Variação Percentual
1939...	10 665	693	100	—	693	100	—
1940...	22 163	1 213	175	+ 75	1 144	165	+ 65
1941...	31 029	2 201	318	+ 81	1 865	269	+ 63
1942...	40 808	2 515	363	+ 14	1 905	275	+ 2
1943...	36 615	2 798	404	+ 11	1 829	264	— 4
1944...	47 355	4 459	643	+ 59	2 133	308	+ 16
1945...	34 712	2 821	407	— 36	1 119	161	— 47
1946...	80 060	6 734	972	+ 138	2 322	335	+ 107
1947...	61 797	4 585	662	— 31	1 246	180	— 46
1948...	81 854	6 618	955	+ 44	1 715	247	+ 37
1949...	115 896	10 490	1 514	+ 58	2 683	387	+ 56
1950...	157 556	16 876	2 435	+ 60	4 067	587	+ 51
1951...	196 798	27 208	3 926	+ 61	5 980	863	+ 47
1952...	217 031	27 509	3 970	+ 1	5 240	756	— 12
1953...	321 180	40 513	6 340	+ 59	6 598	952	+ 25
1954...	328 288	45 466	6 560	+ 12	6 194	894	— 6
1955...	266 912	42 481	6 130	— 6	4 783	690	— 22
1956...	245 102	43 546	6 283	+ 2	4 054	584	— 15
1957...	257 168	52 773	7 615	+ 21	4 168	601	+ 3
1958...	285 692	71 193	10 273	+ 35	4 903	708	+ 18

FONTE: Relatórios do Banco do Brasil S. A.

(22) Conjuntura Econômica, janeiro de 1955 — "A influência da política de redescontos no aceleramento do processo inflacionário, que se observou em 1954, foi indubitàvelmente decisiva."
(23) Eschwege: Pluto brasiliensis, 1832 — "Um país onde tudo se compra a crédito."

CAPÍTULO VIII

INVESTIMENTOS

Do ponto de vista *monetário*, os investimentos devem compreender tôdas as compras de fatôres de produção e para avaliar a decalagem inflacionária devem êles abranger, igualmente, todos os novos gastos adicionais .

Do ponto de vista *real*, para calcular a incidência da formação de capital os investimentos devem sòmente incluir as inversões em capital fixo e estoque

Sob o aspecto inflacionário, temos que aceitar, sem dúvida, o ponto de vista monetário.

Faz-se, também, distinção entre a inversão em capital de movimento e em capital fixo. Os investimentos em *capital de movimento* são, sem dúvida, a origem dos créditos bancários concedidos no setor privado e, têm sempre uma influência direta sôbre a criação de volume monetário. Se os investimentos em *capital fixo* são financiados pela utilização dos lucros não distribuídos, afetam êles sòmente o emprêgo das disponibilidades monetárias e não o volume. Se, entretanto, são financiados por crédito bancário, êles também criam moeda nova.

Os investimentos prioritários, nos tempos inflacionários, isto é, os menos inflacionários são aquêles cujo prazo de maturação é o mais curto (as inversões agrícolas, em maior parte) e cuja contribuição para a produção de bens de consumo é a mais elevada. Esta afirmação parece paradoxal, pelo menos quanto ao caso brasileiro, no qual prevalecem as transações a curto prazo, que se referem justamente ao setor de bens de consumo. A explicação deve ser procurada talvez no fato de o aumento da oferta decorrente destas inversões, no nosso país, não atingir em parte preponderante os artigos essenciais.

A intensificação *autônoma* de investimentos se verifica, em geral, por motivos puramente conjunturais [1], ou é determinada pela inflação. Entre os motivos conjunturais podemos citar as várias oportunidades locais ou casuais, as migrações de população e os diversos acontecimentos políticos (Guerra). Entretanto, em períodos inflacionários, a transformação de ativos líquidos em bens de raiz apresenta um aspecto de movimento patológico [2].

Os efeitos das inversões dependem, principalmente, dos objetivos e dos meios de financiamento dos próprios investimentos. As despesas podem ser realizadas no setor de bens de consumo ou no de bens de produção, podendo

---

(1) Podemos incluir entre os motivos conjunturais, também, as causas que Pierre van der Meiren, no seu estudo "O efeito da inflação sôbre os investimentos no Brasil" denomina "incentivos reais", dos quais enumera alguns como: rápida industrialização e urbanização, expansão do capital social, necessidade de criar indústrias pioneiras etc.

(2) José Ortega y Gasset, em seu livro "Rebelião das massas" estabeleceu uma relação causal entre a diminuição da quantidade de metal precioso contido nas moedas e a aparição do grande número de construções nos tempos da decadência de Roma.

ser feitas no país ou no exterior. Seus efeitos inflacionários variam, também, segundo o fato de serem utilizados, para êsses fins, líquidos acumulados anteriormente, poupanças correntes ou créditos.

A inflação "produtiva", caracterizada pelos investimentos em bens de produção, é considerada a longo prazo menos destrutiva que as suas demais formas [3].

Quanto aos efeitos *inflacionários* dos investimentos, que se baseiam sôbre o princípio de multiplicação [4], podemos estabelecer uma certa escala, segundo os meios de seu financiamento:

Financiado "ex nihilo" = efeitos certos:
Financiado por poupanças anteriormente acumuladas = efeitos certos;
Financiado por capitais estrangeiros = efeitos certos [5];
Financiado pela poupança corrente = efeitos menos nítidos;
Financiado em forma de equipamentos fornecidos pelo exterior = efeitos fracos [6]; (Em 1958: investimentos 82, financiamentos 501 milhões de US$).
Financiado pela poupança nacional utilizada para pagamento de equipamento importado = efeitos deflacionários.

Como vimos, quase tôdas as formas de investimentos podem ser consideradas em certa medida, como inflacionárias [7]. A curto prazo, sem

(3) Spiegel: The Brazilian economy — "Much of investiment activity is speculative and of little productivity."

(4) O coeficiente do multiplicador decresceu no Brasil, de 1925 a 1956, de 7,14 a 4,5, o que significa, em média a longo prazo que cada unidade de investimento bruto, induzido pelo coeficiente de aceleração gerou cêrca de 5,8 unidades adicionais de produto bruto. (O. Dias Carneiro: Contribuição ao relatório do Conselho do Desenvolvimento para 1956).

(5) Spiegel: The Brazilian economy — "The inflow of capital is considered inflationary in the classical as well as in the modern theory."

(6) Capitais registrados na SUMOC em 1955 e 1956:

Unidades: US$ 1 milhão

	1955		1956	
	Investimentos	*Financiamentos*	*Investimentos*	*Financiamentos*
Da Instrução n.º 113	31,3	—	56,0	—
Do Capítulo IX do regulamento da Lei 1807	162,1	—	2,0	—
Dos Capítulos VIII e XI do regulamento da Lei 1807 e do Capítulo VII do regulamento da Lei 2145	—	335,4	—	302,0
Total	193,4	335,4	58,0	302,0

(7) A Missão do Fundo Monetário Internacional que visitou a Índia, ressalta no seu Relatório que o fato de resultar dos investimentos acréscimo de produção, no futuro, de forma alguma garante que a realização dêstes investimentos deixa de acarretar conseqüências inflacionárias. É muito mais o estado de subemprêgo que pode evitar os efeitos inflacionários das inversões.

— H. Lubell: The role of investment in two French inflations — "Both inflations (1945-48; 1950-52) were closely linked with the volume of investment expenditures."

exceção, tôdas são, na realidade, inflacionárias (8). A nosso ver, o critério para determinar o grau de efeito inflacionário, deve ser procurado, principalmente, na decalagem temporal entre a inversão e produção, no hiato entre os investimentos e a correspondente poupança e no grau de neutralidade da atitude da autoridade monetária. O investimento de uma quantia superior ao total das economias nacionais mais o capital estrangeiro, acarreta uma expansão do crédito e a emissão de papel-moeda.

Não devemos, todavia, esquecer que inversamente, a própria inflação pode ter, também, certos efeitos sôbre a forma e o volume dos investimentos (9). Por exemplo, a percentagem dos equipamentos no total dos investimentos fixos a preços constantes, no Brasil, diminuiu: 1951 = 53 %; 1952 = 51 %; 1953 = 42 %; 1954 = 45 %.

Os economistas afirmam que uma nação industrializada deve consagrar anualmente 10-15 % da sua Renda Nacional para fins de investimentos *líquidos*, a fim de poder conservar sua estabilidade econômica. Se o nível de investimentos desce abaixo de 10 %, implica em diminuição da Renda Nacional. O "Institut National de la Statistique et des Affaires Économiques" francês, no seu estudo "Les investissements dans le monde", publicado em 1951, divide os países do mundo nos seguintes grupos, segundo a percentagem de investimentos líquidos realizados sôbre a Renda Nacional:

I. *Período que precedeu a guerra de 1914*

— Países cujos investimentos atingiram ou superaram 10 % da Renda Nacional:

— Alemanha	19 %
— Japão	17 %
— Noruega	15 %
— Estados Unidos	14 %
— Países Baixos	13 %
— Suécia	13 %
— França	11 %
— Grã-Bretanha	11 % (10)
— Suíça	10 %

II. *Período entre as duas Guerras Mundiais*

1926/1929

a) Países com investimentos acima de 15 % da Renda Nacional (Inversão *muito ativa*):

— Países Baixos	20 %
— Canadá	19 %
— Austrália	15 %

(8) Meyer: Inflation and capital — "The remedy for cyclical boom is to cut investment. *It is not applicable to a period of long-term inflation.*"

(9) Distorção dos investimentos: A eficiência marginal do capital determina o grau de desvio dos investimentos — no Brasil extremamente alto — dos setores produtivos para os improdutivos.

(10) Meyer: Inflation and capital — "Net investment had averaged eleven per cent of the national income between 1870 and 1913, but averaged only 5 ½ % of the national income between 1924 and 1938."

b) Países que investiram 10-15 % da Renda Nacional (Inversão *ativa*):

— Suíça	12 %
— Estados Unidos	12 %
— Japão	12 %
— Nova Zelândia	11,5 %
— França	11,2 %
— Espanha	11 %
— Suécia	11 %

c) Países com investimentos de 5-10 % da Renda Nacional (Inversão *menos ativa*):

— Polônia	9 %
— Alemanha	9 %
— Rússia	7,8 %
— Reino Unido	7,2 %
— Áustria	7 %
— Dinamarca	5 %

d) Países cujos investimentos eram inferiores a 5 % da Renda Nacional (Inversão *fraca*):

— Hungria	3 %

1937/1938

a) Países de inversão muito ativa:

— Finlândia	17 %
— Alemanha	17 %

b) Países de inversão ativa:

— Noruega	15 %
— Rússia	14,2 %
— União Sul-Africana	14 %
— Suécia	12 %
— Austrália	12 %
— Canadá	11 %
— Nova Zelândia	10,5 %
— Suíça	10 %
— Palestina	10 %
— Japão	10 %

c) Países de inversão menos ativa:

— Dinamarca	9 %
— Holanda	8 %
— Reino Unido	8 %
— Turquia	8 %
— Itália	7 %
— Hungria	7 %
— Tchecoslováquia	7 %
— Estados Unidos	6,5 %
— Bélgica	6 %

— Áustria .... 5 %
— Polônia .... 5 %
— BRASIL .... —
— Argentina .... —
— Grécia .... —
— Chile .... —
— México .... —
— Venezuela .... —

III. *Período de após-guerra*

1948/1949

a) Países de inversão muito ativa:

— Canadá .... 26 %
— Alemanha Ocidental .... 17 %
— Áustria .... 16 %
— Luxemburgo .... 15 %
— Iugoslávia .... 15 %
— Noruega .... —
— Finlândia .... —
— Holanda .... —
— Islândia .... —
— Rússia .... —
— Estados Unidos .... —
— Rodésia .... —
— Austrália .... —
— Nova Zelândia .... —

b) Países de inversão ativa:

— Dinamarca .... 12 %
— França .... 11 % (11)
— Itália .... 10 %
— Suécia .... —
— Suiça .... —
— Tchecoslováquia .... —
— Palestina .... —
— União Sul-Africana .... —
— BRASIL .... —
— México .... —
— Peru .... —

Como vimos o Brasil se acha incluído, em 1937/38, no grupo "C", avançando em 1948/49, para o grupo "B".

O "National Divisory Council on International Monetary and Financial Problems" dos Estados Unidos estabeleceu a classificação de 53 países, representando 85 % da população do mundo, em três grupos: regiões desenvolvidas, parcialmente desenvolvidas, e não suficientemente desenvolvidas. Esta classificação baseou-se sôbre a Renda Nacional "per capita", energia mecânica

(11) Lubell: The role of investment in two French inflations — Nos anos 1946-47, a incidência dos investimentos brutos sôbre o Produto Nacional Bruto era de 15 %.

utilizada, investimento industrial, espectativa de vida média, nível de alimentação, de educação, etc. Aproveitando os resultados obtidos destarte, a "Etudes et Conjoncture" de Paris estabeleceu a seguinte relação entre esta e a classificação efetuada pelo critério do nível dos investimentos:

NÍVEL DOS INVESTIMENTOS	*Grau de Desenvolvimento Econômico*		
	Países desenvolvidos	*Países parcialmente desenvolvidos*	*Países não-suficientemente desenvolvidos*
A — Inversão muito ativa	Canadá	Áustria	Rodésia do Sul
	Estados Unidos	Finlândia	
	Alemanha Ocidental	Rússia	
	Luxemburgo	Iugoslávia	
	Noruega		
	Países Baixos		
	Austrália		
B — Inversão ativa	Dinamarca	Itália	Israel
	França	Tchecoslováquia	*BRASIL*
	Reino Unido		México
	Suécia		Peru
	Suiça		União Sul-Africana
C — Inversão menos ativa	Bélgica	Bulgária	Egito
	Irlanda	Hungria	Bolívia
	Argentina	Romênia	Colômbia
		Polônia	Venezuela
		Grécia	
		Turquia	
D — Inversão fraca		Espanha	Iraque
		Portugal	Irã
			Síria
			Afganistão
			Índia
			Pirmânia
			China
			Japão

No quadro comparativo precedente, verifica-se que o Brasil foi colocado, do ponto de vista da intensidade das inversões, no mesmo nível dos países mais industrializados, e, sobretudo, de maior Renda Nacional "per capita". Daí

decorre sua posição forçosamente inflacionária em face dos investimentos (12), embora reconheçamos que as ponderações feitas à base unilateral da Renda Nacional "per capita" — atualmente em moda — devem ser consideradas como bastante incompletas, principalmente, por deixarem de considerar a forma da distribuição desta renda, em têrmos geográficos ou sociais e o método de aplicação desta renda.

Não possuímos dados seguros e precisos referentes ao montante dos investimentos no Brasil, para todos os anos do último período da inflação aberta, isto é, de 1939 até 1958. Como base indireta de avaliação podem servir, entretanto, a febre de loteamento, novos fenômenos surgidos, como a incorporação, o enorme ritmo do aumento no valor dos terrenos, a mecanização da agricultura, a industrialização, a urbanização e a maneira de vida das classes média e operária brasileiras que invertem quase todo seu dinheiro economizado em investimentos residenciais (13) São o Estado e as entidades coletivas que realizam maiores inversões de utilidade pública, no Brasil.

Podemos tirar, também, certas conclusões numéricas das:

a) áreas licenciadas para construções;
b) despesas da União realizadas em material e obras;
c) transcrições de transmissões de imóveis no Distrito Federal e na Capital de São Paulo;
d) emissões de capital (14);
e) inversões das companhias de seguros e capitalização (15).

---

(12) Conselho Nacional de Economia: Exposição geral da situação econômica do Brasil, 1954 — "Vem a propósito recordar que, na sua última Exposição Geral, êste Conselho chamava a atenção para a existência na economia do País, de uma pressão das inversões globais *acima dos limites toleráveis pela renda correspondente*... A necessidade de conter a inflação está em primeiro plano, e seria escusado querer suprimir os seus efeitos visíveis sem fazer cessar as pressões, e uma delas situa-se na alta taxa de investimentos."

(13) Seymours E. Harris: Economic problems of Latin America — "Current *speculative* building in Rio de Janeiro, is an example of unwise investment policy or rather absence of any policy."

— Conselho Nacional de Economia: Exposição Geral da Situação Econômica do Brasil, 1953.

CONSTRUÇÕES NOVAS

Anos	*Percentagens dos investimentos em imóveis relativas ao t o t a l dos investimentos públicos e particulares*	*Tendências monetárias*
1947	37,7	Acentuadas inflações, entre 1943 e 1946.
1948	33,7	Redução do ritmo de expansão inflacionária entre 1944 a 1946.
1949	30,3	Retratação monetária, em 1947.
1950	26,3	Prosseguimento da retração monetária, em 1948.
1951	30,1	Reinício inflacionário em 1949, que se acentua
1952	35,7	a partir de 1950.

(14) Conjuntura Econômica: Emissão de capital (Índice):

	Nominal	*Real*		*Nominal*	*Real*
1944	100	100	1951	255	103
1945	104	86	1952	342	136
1946	114	82	1953	291	99
1947	109	62	1954	527	150
1948	128	99	1955	489	115
1949	74	40	1956	1577	307
1950	100	50	1957	685	113

(15) Conjuntura Econômica, setembro de 1955 — "Entre 1950 e 1952, o investimento médio de uma emprêsa do ramo aumentou na escala de 9 %, e no biênio seguinte de 15 %."

— P. van der Meiren: O efeito da inflação sôbre os investimentos no Brasil — "Uma proporção exagerada das economias coletivas (Institutos de Previdência Social, Caixas Econômicas etc.) continua, também, a se orientar para os investimentos imobiliários."

Recapitulamos, ràpidamente, os dados concretos, existentes, que se referem aos investimentos realizados no Brasil. Convém mencionar, em ordem cronológica, no primeiro lugar, H. W. Spiegel [16] que estimou os investimentos de acôrdo com as seguintes cifras:

	Cr$ 1 000 000
1936	1 714
1937	1 690
1938	2 192
1939	2 344
1940	2 209
1941	3 394
1942	4 519
1943	8 114
1944	10 886
1945	10 038

Os cálculos de E. M. Bernstein, embora possam servir de base para as estimativas concernentes aos investimentos privados, diferem dos anteriores. Referimo-nos a um estudo [17] dêste autor, no qual, sôbre o volume dos investimentos privados brutos brasileiros achamos os seguintes números:

Anos	*Bilhões de Cr$*
1941	4,33
1942	4,31
1943	5,16
1944	7,07
1945	9,58
1946	15,46
1947	19,54
1948	16,70

Temos a ressaltar que, segundo declaração do próprio autor, dois importantes elementos de cálculo não foram tomados em consideração (inventories, foreign assets) e que as estimativas referentes ao valor dos investimentos privados industriais foram feitas exclusivamente à base das importações provenientes dos Estados Unidos e da Grã-Bretanha.

No Relatório Geral da Comissão Mista Brasil-Estados Unidos para Desenvolvimento Econômico, 1954, encontramos dados referentes ao ano de 1939:

Investimentos públicos brutos — 1,1 bilhões de cruzeiros
Investimentos privados brutos — 5,0 bilhões de cruzeiros

---

(16) "The Brazilian economy".
(17) Bernstein: "Inflation in Brazil".

Os estudos do Instituto Brasileiro de Economia, concluídos no fim do ano de 1957, deram os seguintes resultados (Em bilhões de cruzeiros):

Anos	*Investimento público bruto*	*Investimento privado bruto*
1947	4,0	21,5
1948	5,1	19,0
1949	7,9	23,4
1950	10,1	24,3
1951	10,4	39,1
1952	16,9	46,2
1953	11,3	53,0
1954	21,8	79,5
1955	20,7	74,0
1956	24,5	103,4

Finalizando, O. Dias Carneiro, na sua "Contribuição ao relatório do Conselho do Desenvolvimento para 1956", apresenta estimativas sôbre o investimento bruto anual realizado no período 1925-1946. (Em bilhões de cruzeiros):

1925	1,8	1936	3,7
1926	1,5	1937	4,6
1927	2,2	1938	4,1
1928	3,3	1939	4,4
1929	3,1	1940	4,8
1930	2,3	1941	6,1
1931	1,9	1942	7,5
1932	2,2	1943	9,4
1933	2,3	1944	12,2
1934	2,7	1945	15,0
1935	3,2	1946	20,7

Na apreciação das tendências inflacionárias, do ponto de vista dinâmico, não nos interessam as reservas para depreciação. Foi por isso, que deixamos de mencioná-las.

Quanto ao período de 1940-1946, os dados mais completos podem ser tirados talvez do estudo "O efeito da inflação sôbre os investimentos no Brasil" de autoria de P. van der Meiren. Para os nossos cálculos combinamos êstes como os do IBRE E CMBEU, que parecem ter todos a mesma origem, provenientes, entretanto, de diferentes épocas.

INVESTIMENTO BRUTO PÚBLICO NO PAÍS

(Em milhões de cruzeiros)

ANOS	*Nominal*	*Índice*	*Valor deflacionado*(18)	*Índice*
1939	1 217	100	1 217	100
1940	1 429	117	1 348	111
1941	1 803	148	1 527	125
1942	1 207	181	1 672	137
1943	2 481	204	1 622	133
1944	2 915	240	1 395	115
1945	3 034	249	1 204	99
1946	3 555	292	1 226	101
1947	4 000	328	1 086	89
1948	5 100	419	1 321	108
1949	7 900	648	2 020	165
1950	10 100	829	2 433	199
1951	10 400	854	2 285	187
1952	16 900	1 388	3 219	264
1953	11 300	928	1 840	151
1954	21 800	1 791	2 970	244
1955	20 700	1 700	2 331	191
1956	24 500	2 013	2 281	188

(18) O deflator por nós usado no presente capítulo é na realidade o índice do custo de vida em cujo cálculo prevalecem os bens de consumo, enquanto o deflator no caso dos investimentos deveria basear-se sôbre a análise dos preços de bens de capital. Por não possuirmos um próprio deflator adequado, utilizamos para o mesmo fim nosso índice do custo de vida que, surpreendentemente, difere pouco do deflator implícito, recapitulado em seguida:

	Deflator usado no presente estudo	*Deflator implícito usado na citada obra de O. D. Carneiro*
1939	100	100
1941	118	117
1943	153	164
1945	252	242
1947	368	297
1949	391	333
1951	455	415
1953	614	531
1955	888	778
1956	1074	907

INVESTIMENTO BRUTO PRIVADO NO PAÍS

(Em milhões de cruzeiros)

ANOS	*Nominal*	*Índice*	*Valor deflacionado*	*Índice*
1939	5 022	100	5 022	100
1940	4 899	98	4 622	92
1941	5 287	105	4 480	89
1942	5 678	113	4 301	86
1943	8 726	174	5 703	114
1944	12 309	245	5 889	117
1945	10 823	216	4 294	86
1946	16 988	338	5 857	117
1947	21 500	428	5 842	114
1948	19 000	378	4 922	98
1949	23 400	466	5 985	119
1950	24 300	484	5 855	117
1951	39 100	779	8 593	171
1952	46 200	920	8 800	175
1953	53 000	1 055	8 631	172
1954	79 500	1 583	10 831	215
1955	74 000	1 474	8 333	166
1956	103 400	2 059	9 628	192

Para mensurar o efeito inflacionário dos investimentos, temos vários meios. Quase todos são, entretanto, extremamente deficientes e, na maioria dos casos, só permitem tirar apenas conclusões indiretas. Apresentamos alguns dêstes métodos:

I. *Aumento absoluto do valor deflacionado dos investimentos* — O próprio aumento, na realidade, não diz muito. A poupança correspondente — se existe tal — pode quase inteiramente neutralizar, a longo prazo, o efeito inflacionário do crescimento das inversões. O aumento dos investimentos em geral faz crescer através do aumento da produção, a renda real, que permitirá uma taxa maior de poupança que, por sua vez, impedirá as repercussões inflacionárias. No caso especial do Brasil, entretanto, o aumento das inversões é muito expressivo do ponto de vista inflacionário, sobretudo, porque a propensão a poupar no nosso país é pequena e com o aumento da renda real ainda passará muito tempo até que a propensão a consumir artigos essenciais da população,

de extremamente baixa renda per capita, seja bastante saturada [19]. Só depois desta saturação é que se pode esperar um aumento sensível da taxa de poupança. Por outro lado, a decalagem de tempo no círculo "inversões — aumento da renda real — aumento do coeficiente da propensão marginal a poupar" em todo caso, provoca tendências inflacionárias.

O valor deflacionado dos investimentos brutos no Brasil aumentou da maneira seguinte:

Anos	*Nominal*	*Deflacionado*	*Índice do valor deflacionado*
1939	6 239	6 239	100
1940	6 328	5 970	96
1941	7 090	6 008	96
1942	7 885	5 973	96
1943	11 207	7 325	117
1944	15 224	7 284	117
1945	13 857	5 499	88
1946	20 543	7 084	114
1947	25 500	6 929	111
1948	24 100	6 243	100
1949	31 300	8 005	128
1950	34 400	8 289	132
1951	49 500	10 879	174
1952	63 100	12 019	192
1953	64 300	10 472	167
1954	101 300	13 801	221
1955	94 700	10 664	170
1956	127 900	11 908	190

Como se vê, o aumento era bastante acentuado.

Para os cálculos utilizamos "os investimentos brutos no país" ao invés do "investimento financiado pelo país". Consideramos que o primeiro fator é muito mais importante para a análise das repercussões inflacionárias.

II. *Aumento verificado na proporção dos investimentos públicos no total das inversões realizadas no País.* Em geral, os investimentos públicos são considerados mais inflacionários que os privados [20]. Esta constatação parece paradoxo, por se tratar, no setor público, na maioria dos casos, de

(19) No período 1925-1956, a tendência secular média da propensão marginal a consumir era de 83,5%, decrescendo de 86% para 81%. A curto prazo, ela foi de 62% do Produto Nacional Bruto. A propensão média a consumir 88,5%. (O. Dias Carneiro: Contribuição ao relatório do Conselho do Desenvolvimento para 1956).

(20) Rao: Deficit financing, capital formation and price behaviour in an under-developed economy — "Fourthly, there is the general presumption that, unless there is very careful planning and exceptionally honest and competent administration, Government projects are likely to be more wasteful and less economical with the result that assets and goods created as a result of the additional outlay are less likely to be of a compensatory character than in the case of bank financed private projects. This gives Government outlay on investment financed by deficit a greater possibility of leading to inflation."

serviços de infra-estrutura e de indústrias básicas. Entretanto, a explicação deve ser procurada na ausência da seleção natural que se verifica nas inversões privadas pela relação oferta-procura e que garante — pelo menos em certo grau — a predominância do critério de produtividade tanto física como financeira. De outro lado, acontece, muitas vêzes, no caso dos investimentos públicos, que grandes quantidades de dinheiro destinadas a fins produtivos perdem-se nas fases intermediárias, em canais estéreis. O setor privado nunca ousaria realizar despesas tão excessivas e improdutivas como as relacionadas com a transferência da Capital. No passado, em conseqüência da falta de órgão técnico [21], as inversões públicas não foram satisfatòriamente selecionadas [22].

Anos	*Participação do setor público no total dos investimentos no País %*	*Índice*	*Aumento no índice do custo da vida %*
1939	19,5	100	—
1940	22,6	116	6,0
1941	25,4	130	11,3
1942	27,9	143	11,9
1943	22,1	113	15,9
1944	19,1	98	36,6
1945	21,9	112	20,6
1946	17,3	89	15,1
1947	15,7	80	26,9
1948	21,2	108	4,9
1949	25,2	129	1,3
1950	29,4	150	6,1
1951	21,0	107	9,6
1952	26,8	137	15,4
1953	17,6	90	16,9
1954	21,5	110	19,1
1955	21,8	111	20,9
1956	19,2	98	20,9

(21) O Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico foi criado só em 1952.

(22) BNDE: Exposição sôbre o programa de reaparelhamento econômico, 1954 — "Se o fato apresenta a vantagem de contribuir (setor público) para aumentar o volume das inversões e, por conseguinte, para acelerar o desenvolvimento da economia do país, não deixa também, de encerrar o perigo de contribuir para *baixar a produtividade* dos investimentos, no caso de uma orientação menos acertada *na aplicação dos recursos públicos*."

III. *Caráter dos grandes planos de inversão a serem realizados* — Nos últimos anos os seguintes mais importantes planos foram elaborados:

1) Plano Salte (Lei nº 1.102, de 18 de maio de 1950) — Investimentos previstos para os anos 1949-1954: Cr$ 21 300 000 000,00;

2) Plano Geral para o Aproveitamento Econômico do Vale do São Francisco (Lei nº 541, de 15 de dezembro de 1948 e Decreto nº 26 476, de 17 de Março de1949) — Investimentos previstos para os anos 1952-1956: Cr$ 1 743 100 000,00;

3) Plano de Reaparelhamento e Ampliação dos Portos e da Navegação (Decreto nº 30 334, de 21 de dezembro de 1951) — Investimentos previstos para os anos 1952-1955: Cr$ 1 925 000 000,00;

4) Empréstimos contratados pelo Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico, no período 1952-1959: Cr$ 34 015 211 000,00 (Comissão Mista Brasil Estados Unidos, Troca de notas de 15 de dezembro de 1951);

5) Plano de Valorização Econômica da Amazônia (Lei nº 1 806, de 6 de janeiro de 1953) — Investimentos previstos para os anos 1954-1959; Cr$ 7 000 000 000,00;

6) Petrobrás (Lei nº 2 004, de 3 de outubro de 1953) — Investimentos previstos para os anos 1955-1960: Cr$ 20 000 000 000,00 [23];

7) Plano Nacional de Eletrificação — Investimentos previstos: ...... Cr$ 19 482 000 000,00;

8) Programa de metas 1957-1961: Cr$ 236 700 000 000,00 e mais .... US$ 2 318 500 000;

9) Despesas decorrentes da transferência da Capital para Brasília (imensuráveis pelo seu enorme volume);

10) Operação do Nordeste (não se sabe ainda qual será o volume das inversões a serem realizadas).

Não é porém, tanto o aumento verificado no volume das inversões que determina o caráter inflacionário dêstes investimentos. Os planos se referem quase exclusivamente a setores que só *indiretamente* aumentam a produtividade *global* (serviço de infra-estrutura) [24] ou a produção (indústrias básicas) dos artigos de consumo. Assim a *decalagem* de tempo que precede a maturação dêstes investimentos tem grande papel na tensão inflacionária. Ademais, as inversões feitas nos setores de utilidade pública (transportes) não contribuem para a redução de preços, nos mesmos, por se acharem as tarifas congeladas, a não ser através da redução dos deficits destas autarquias.

---

(23) Heitor Lima Rocha: Política do petróleo, 1955.

(24) Exclusive a pequena parcela que representa bens finais do consumo nestes setores e o aumento da produtividade dos próprios setores.

IV. *Incidência dos investimentos brutos sôbre os recursos disponíveis* [25], e dispêndio (oferta total interna) [26]:

Anos	% [25]	*Índice*	% [26]	*Índice*
1939	10,7	100	12,9	100
1940	10,5	98	12,6	98
1941	12,2	114	12,7	98
1942	11,4	107	10,9	84
1943	10,2	95	11,1	86
1944	8,9	83	12,3	95
1945	11,8	110	9,6	74
1946	13,9	130	12,5	97
1947	13,9	130	14,2	110
1948	13,7	128	12,6	98
1949	13,2	123	15,8	122
1950	13,9	130	16,0	124
1951	13,1	122	16,8	130
1952	13,2	123	17,4	135
1953	—	—	15,4	118
1954	—	—	14,3	111

V. *Incidência dos investimentos brutos no País sôbre a renda Nacional e Produto Nacional* [27] — Infelizmente, não existem dados definitivos, quanto à Renda Nacional, para todos os anos em aprêço e os que existem são, em geral, anualmente alterados. Sobretudo para os anos de 1939-1946, as estimativas são pouco seguras.

Uma das principais dificuldades que encontramos na coleta dos dados era a diversidade de critérios que serviram de base para a elaboração dos diferentes cálculos. Desejamos citar apenas alguns exemplos: os dados publicados na Revista Brasileira de Estatística, outubro de 1947, foram elaborados "com a hipótese de uma propensão a consumir de 80 % igual à propensão a importar, definida em função da renda resultante das exportações, cujo valor é de 16 % em função da Renda Nacional". O Relatório do Serviço de Estatística da Previdência e Trabalho, 1944, publicou dados sôbre a Renda *Geral* do Brasil, enquanto as estimativas de Richard Lewinsohn foram feitas à base unilateral do *consumo*, etc.

Apresentamos, a seguir, num quadro sucinto as estimativas feitas no Brasil sôbre a Renda Nacional. Para os nossos cálculos utilizaremos as seguintes fontes:

1939	média das colunas 1, 2, 5, 6, 8
1940-1945	coluna 7
1946	coluna 13
1947-1956	coluna 26

(25) Van der Meiren: O efeito da inflação sôbre os investimentos no Brasil (investimentos após a eliminação das variações dos estoques e do deficit no balanço de pagamentos).

(26) Grupo Misto BNDE-CEPAL: Esbôço de um programa preliminar de desenvolvimento da economia brasileira, 1955-62. (Inversões brutas).

(27) Segundo muitos economistas, as incidências devem ser consideradas como pouco expressivas. — Ahumada: Teoria y programación del desarrollo — "Tampoco parece haber una relación muy estricta entre el nivel de ingreso per capita y la proporción del producto que se destina a la inversión."

RENDA NACIONAL DO BRASIL

(Cr$ 1.000.000)

Anos	1	2	3	4	5	6	7	8
1901	4 304							
1902	3 679							
1903	3 713							
1904	3 881							
1905	3 427							
1906	3 998							
1907	4 304							
1908	3 523							
1909	5 082							
1910	4 697							
1911	5 019							
1912	5 598							
1913	4 908							
1914	3 778							
1915	5 211							
1916	5 684							
1917	5 960							
1918	5 685							
1919	10 893	5 790	8 000(*b*)					
1920	8 762	6 272						
1921	8 548	6 796						
1922	11 660	7 362						
1923	16 485	7 976						
1924	19 317	8 642						
1925	20 109	9 363						
1926	15 952	10 144						
1927	18 220	11 039						
1928	19 851	12 013						
1929	19 302	13 074	16 956 (*a*)	16 000 (*a*)				
1930	14 536	14 227			24 000	12 600(*a*)		
1931	16 990	15 483			20 000			
1932	12 683	16 849			21 000			
1933	14 101	18 336			25 000			
1934	17 295	19 954			27 000			
1935	20 520	21 715			32 000	17 700 (*a*)		
1936	24 477	23 632			36 000			
1937	25 460	25 717			42 000			
1938	25 484	27 987			44 000	25 600 (*a*)		22 300
1939	28 077	30 457		38 500 (*b*)	54 957	35 300 (*b*)		26 100
1940	24 802	33 144			61 592		39 400	28 700
1941	33 628	36 070			74 600		45 200	34 800
1942	37 497	39 938					51 000	41 400
1943	43 642						63 700	
1944	53 632						74 600	
1945	60 987						88 500	
1946	91 239							

Anos	9	10	11	12	13	14	15	16	17
1940...				50 800					
1941...									
1942...									
1943...			51 000(*b*)			95 000(*a*)	87 500	40 000	
1944...	66 780	55 000	55 000(*b*)						
1945...	71 860								
1946...	87 349		110 300(*a*)		106 700	156 210(*b*)			110 300
1947...				120 000	124 700				123 000
1948...					139 000				120 000
1949...					152 300				

Anos	18	19	20	21	22	23	24	25	26
1946....	103 200	128 610							
1947....	111 300	148 050	120 000	95 700	126 233	133 800	141 900	139 700	140 100
1948....	133 600	169 160			144 930	151 600	157 800	155 300	157 600
1949....	146 700	199 210			170 447	172 400	179 900	177 100	179 800
1950....	150 000					204 100	209 700	205 900	212 600
1951....						230 800	249 700	246 100	252 900
1952....							298 300	284 400	293 300
1953....								336 500	358 900
1954....									455 200
1955....									575 700
1956....									749 000

FONTES: 1) Sérgio Nunes de Magalhães Júnior: Os ciclos econômicos (Revista Brasileira de Estatística, outubro-dezembro de 1947). 2) Serviço de Estatística da Previdência e Trabalho: Relatório anual, 1944 (Fórmula de Lord Stamp). 3) Carl Snyder: Capitalism, the creator, 1940 — (*a*); B. Miranda: Riqueza, renda e capacidade tributária, 1926 — (*b*). 4) National Industrial Conference Board — (*a*); Comissão Mista Brasil-Estados Unidos — (*b*). 5) Boletim Estatístico do Banco do Brasil, nº 19, outubro de 1942. 6) Ministério das Relações Exteriores: Brasil — (*a*); Loeb: Industrialization and balanced growth — (*b*). 7) Richard Lewinsohn: A Renda Nacional do Brasil (Revista do Serviço Público, janeiro de 1947). 8) Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. 9) J. B. Derksen, ONU. 10) Institut National de la Statistique et des Affaires Économique, Paris. 11) Richard Lewinsohn: Renda Nacional (Observador Econômico e Financeiro, maio de 1948) — (*a*); Equipe de estatística da Embaixada dos EE. UU., no Rio de Janeiro — (*b*). 12) Departamento de Economia Industrial da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo, 1948. 13) Richard Lewinsohn: Renda Nacional e tributação (Boletim do Conselho Técnico de Economia e Finanças, setembro de 1950). 14) Paul Hugon: O impôsto, 1945 — (*a*); Wythe: Brazil, an expanding economy — (*b*). 15) British Chamber of Commerce, São Paulo: Information Circular nº 15. 16) Roberto C. Simonsen: A planificação da economia brasileira, 1944. 17) Luiz Souza Gomes: Conselho Econômico da Confederação Nacional da Indústria. 18) Pierre van der Meiren. 19) E. M. Bernstein: Revista Brasileira de Economia nº 6/3. 20) Division of International Conference, Department of State, USA, 1949. 21) Marcelo Boldrini: Conceito e determinação da Renda Nacional (Digesto Econômico, dezembro de 1947). 22) Revista Brasileira de Economia, setembro de 1951. 23) Revista Brasileira de Economia, dezembro de 1952. 24) Revista Brasileira de Economia, dezembro de 1953 (International Monetary Fund: International Financial Statistics). 25) Revista Brasileira de Economia, março de 1955. 26) Revista Brasileira de Economia, dezembro de 1957.

BRASIL — INCIDÊN

A N O S	*RN-Nominal* (Cr$ 1.000.000)
1939	34.978
1940	39 400
1941	45.200
1942	51.000
1943	63.700
1944	74.600
1945	88.500
1946	106.700
1947	140.100
1948	157.600
1949	179.800
1950	212.600
1951	252.900
1952	293.300
1953	358.900
1954	455.200
1955	575.700
1956	749.000

(*a*) U. S. Department of Commerce: sentativos para justificarem o se caso, também. forte distorção. tico (físico).
(*b*) Loeb: Industrialization and bala
(*c*) Dias Carneiro: Contribuição ao
(*d*) BNDE: Exposição sôbre o pr

BRASIL — INCIDÊNCIA DOS INVESTIMENTOS BRUTOS SÔBRE A RENDA NACIONAL E PRODUTO NACIONAL

ANOS	RN-Nominal	RN-Deflacionada (a)		RN-Real(b)	PNB-Nominal (c)	PNB-Real (c)		IB	IB	IB (d)
	(Cr$ 1 000 000)	(Cr$ 1 000 000)	Índice	Índice	(Cr$ 1 000 000)	(Cr$ 1 000 000)	Índice	RN-N	PNB-N	RT
1939	34 978	34 978	100	100	41 700	41 700	100	17,8	15,0	12,1
1940	39 400	35 653	102	100	44 300	43 100	103	16,1	14,3	11,9
1941	45 200	38 305	110	107	53 000	45 400	109	15,7	13,4	12,5
1942	51 000	38 636	110	105	62 500	44 200	106	15,5	12,6	10,2
1943	63 700	41 633	119	112	77.000	47 100	113	17,6	14,6	9,7
1944	74 600	35 694	102	117	102 000	48 000	115	20,4	14,9	11,3
1945	88 500	35 119	100	117	119 900	49 600	119	15,7	11,6	9,4
1946	106 700	36 793	105	126	150 800	54 900	132	19,3	13,1	12,4
1947	140 100	38 070	108	130	168 500	56 600	136	18,2	15,0	14,6
1948	157 600	40 829	117	138	188.700	61 000	146	15,8	13,2	12,7
1949	179 800	45 984	131	147	218 000	65 400	157	17,4	14,2	11,7
1950	212 600	51 228	146	164	253 000	69 600	167	16,1	13,6	13,7
1951	252 900	55 385	158	174	306 300	73 900	177	19,5	15,9	16,1
1952	293 300	55.866	159	185	351 700	75 000	180	21,5	17,7	18,3
1953	358 000	58 452	167	192	428 300	80 700	191	17,9	15,3	16,1
1954	455 200	62 016	177	206	553 200	82 700	198	22,2	17,7	17,4
1955	575 700	64 831	185	214	654 100	84 100	202	16,4	14,5	13,5
1956	749 000	69 739	199	—	796.100	85 000	204	17,0	16,1	14,3

(a) U. S. Department of Commerce. National Income in the USA, 1925/35 — "Infelizmente os índices de preços disponíveis não são suficientemente representativos para justificarem o seu uso para correção das influências dos preços nas estimativas da Renda Nacional". O deflator causou, no presente caso, também forte distorção. Foi por isso que incluímos, igualmente, os dados da coluna seguinte, elaborados à base de um critério mais realístico (físico).

(b) Loeb: Industrialization and balanced growth.

(c) Dias Carneiro. Contribuição ao relatório do Conselho do Desenvolvimento para 1956

(d) BNDE: Exposição sôbre o programa de reaparelhamento econômico, 1957.

América do Norte e Oceânia	*Euro No Ocid*
Estados Unidos.......	
Canadá...............	
Nova Zelândia........	
	Suiça
	Suécia
	Reino Un
	Dinamarc
Austrália.............	
	Noruega
	Bélgica
	Luxembur
	Países Ba
	França
	Irlanda
	Alemanha
	Áustria

FONTE: United Nations — Nationa
(a) US$ 215, em 1955 (Loeb: In
— As Nações Unidas (Statistical
naqueles anos, pelos seguintes
lômbia $ 250.
— US$ 256, em 1957 (A evoluç

RENDA NACIONAL PER CAPITA EM 1949, CALCULADA EM DÓLARES

América do Norte e Oceânia	*Europa do Norte e Ocidental*	*Europa Oriental*	*América do Sul e Central*	*Europa Meridional*	*África*	*Ásia*	*US$ Per capita*
Estados Unidos							1 453
Canadá							870
Nova Zelândia							856
	Suíça						849
	Suécia						780
	Reino Unido						773
	Dinamarca						689
Austrália							679
	Noruega						587
	Bélgica						582
	Luxemburgo						553
	Países Baixos						502
	França						482
	Irlanda						420
						Israel	389
		Tchecoslováquia					371
		Finlândia					348
			Argentina				346
			Uruguai				331
			Venezuela				322
	Alemanha						320
		Rússia					308
		Polônia					300
			Cuba				296
		Hungria					269
					União S. Africana		264
				Portugal			250
				Itália			236
	Áustria						216
			Chile				188
			Panamá				183
		Iugoslávia					146
			Colômbia				132
				Grécia			128
						Líbano	125
						Turquia	125
			México				121
			BRASIL (a)				112
					Rodésia do Sul		101
			Perú				100
					Egito		100
						Japão	100
						Síria	100

FONTE United Nations — National and per capita incomes, 1950.

(a) US$ 215, em 1955 (Loeb: Industrialization and balanced growth).

— As Nações Unidas (Statistical Papers, Series E nº 4) estimam o PNL médio per capita nos anos 1952-54 em US$ 230, tendo sido o Brasil precedido, naqueles anos, pelos seguintes países latino-americanos: Venezuela $ 540, Argentina $ 460, Pôrto Rico $ 430, Chile 360, Cuba 310, Panamá e Colômbia $ 250.

— US$ 256, em 1957 (A evolução da economia mundial e, em particular, no Brasil).

É fácil verificar, nos quadros que precederam, que o Brasil passou a figurar no grupo dos países de "inversão ativa", no qual encontramos as nações com a maior renda "per capita" do mundo, enquanto o nosso país se situa no 38º lugar, em ordem do volume da Renda Nacional "per capita". Esta grande disparidade tinha que redundar em uma decalagem nìtidamente inflacionária [28].

VI — *Incidência da poupança (a) intencional ou (b) potencial sôbre os investimentos* — A principal condição para que os investimentos não provoquem tendências inflacionárias é que as inversões sejam inteiramente cobertas pelas poupanças correspondentes [29]. Aliás, êste nível de cobertura corresponde ao ponto de equilíbrio na economia, que já por si só impede qualquer desequilíbrio inflacionário [30].

A decalagem inflacionária entre a poupança e investimento se refere entretanto, muito mais às inflações de curto têrmo do que às crônicas [31], porque na economia, a longo prazo, há sempre uma tendência de reajustamento automático posterior [32].

É de acentuar que deve se fazer, também, discriminação entre o estado de pleno emprêgo e desemprêgo [33].

No desemprêgo o consumo e investimento são colaboradores e não rivais [34].

A poupança, na realidade, não é nada mais senão a limitação do consumo imediato com a vista a um acréscimo do consumo futuro. Se se trata de consumo *diferido*, a poupança é denominada "simples". A "poupança-investimento" é o consumo *transferido*. Rist as denomina "poupança-reserva" e "poupança-criadora". A primeira é mais anti-inflacionária do que a segunda.

(28) Institut National de la Statistique et des Affaires Économiques — "Os investimentos feitos pelo Brasil são demasiado elevados, em relação às suas possibilidades teóricas de realização."

— BNDE: Exposição sôbre o programa de reaparelhamento econômico, 1953 — "Com um incremento de renda real anual de 5 %, os investimentos cresceram entre 1948 e 1950, em têrmos reais, numa média de quase 15 %."

— Eugênio Gudin: Produtividade (Revista Brasileira de Economia, setembro de 1954) — "A percentagem do Investimento Bruto total sôbre o Produto Nacional Bruto foi num país pobre como o Brasil, de 16,5 %, em 1950 e de 15,2 % em 1952 a comparar com 10,4 % e 12,7 % para a Inglaterra e com 17 % e 14,6 % para os Estados Unidos, enquanto nossa Renda Nacional "per capita" era de US$ 112, a da Inglaterra de US$ 773 e a dos Estados Unidos de US$ 1.453. Não obstante a desigualdade na repartição da renda, dezesseis por cento representa uma taxa de investimentos permanentemente insustentável para um país de 112 dólares de renda "per capita".

(29) Yale Brozen: Causas e conseqüências da inflação — "O investimento pode elevar-se, sem causar uma elevação da procura agregada, desde que seja acompanhada por um aumento proporcional da *poupança*."

(30) Samuelson — "O ponto de equilíbrio da renda se encontra no ponto de intersecção entre as escalas de investimento e de poupança. Neste ponto a quantidade de *poupança* efetuada pelo público é exatamente igual à quantidade de investimentos que os empreendedores desejam manter."

(31) Meyer: Inflation and capital — "While the inflation that is due to underproduction has its roots in long-term structural causes, *inflation caused by over-consumption* is more of a *medium-or short-term problem*."

(32) Samuelson — "O investimento faz a renda subir ou descer até que a poupança voluntária se ajuste ao nível do investimento que possa ser mantido."

(33) Keynes — "A state on true inflation: when full employment is reached any attempt to increase investment still further will set up a tendency in money-prices to rise without limit, irrespective of the marginal propensity to consume."

(34) Raul Prebisch: Introduccion a Keynes — "El multiplicador no puede llevar la expansión del ingreso real más allá de la plena ocupación. Transpuesto este punto, tendríamos un proceso de inflación y el ingreso sólo aumentaria en forma nominal."

Convém, entretanto, ressaltar que a poupança-reserva aproxima-se muito à noção de entesouramento. Adam Smith, entretanto, associava a noção da poupança à de um emprêgo produtivo da quantidade poupada.

Devemos, igualmente, estabelecer uma diferença importantíssima entre a poupança ex-ante e a de ex-post. Antes de fazer inversões devemos pretender economizar (35). Se esta economia não existe no momento da inversão, temos que substituí-la pela inflação de crédito ou emissão de papel-moeda. Posteriormente, entretanto, tôda a poupança deve ser igual, obrigatòriamente, aos investimentos realizados, por se tratar simplesmente da mesma noção para a qual usamos duas denominações poupança = investimentos (36). A Renda Nacional consiste da parte de consumo e da parte de poupança. A parte de poupança é, na realidade, a do investimento.

A poupança *potencial,* que é sempre maior que a poupança corrente (ex-post) e em geral maior do que a poupança intencional (ex-ante), mostra o aspecto *temporal* dos efeitos inflacionários das inversões.

Considerando as várias circunstâncias e fenômenos que podem influir na poupança ou na formação do capital, temos que analisar em primeiro lugar a taxa de juros. Pareto afirma que o nível de poupança se manterá estável mesmo se a taxa de juros cair. Segundo Wicksell, ao contrário, S é função da taxa de juros do mercado. Keynes, no comêço da sua carreira declarou que uma taxa fraca de juros estimula o I e deprime o S, provocando uma alta de preços. Na Teoria Geral, êle, entretanto, renunciou a acreditar que a taxa de juros possa ter influência sôbre a poupança. Segundo Keynes (37), a elevação da taxa de juros é capaz de neutralizar o efeito da eficiência marginal do capital sôbre o aumento das inversões (38), e os juros só podem influir sôbre a poupança indiretamente, através das inversões. Samuelson, também, é de opinião que os juros baixos causam uma elevação da escala de investimentos. Os clássicos e Boulding, ao contrário, afirmam que os altos juros fomentam a poupança (39). Cassel opina pela possibilidade de duas alternativas, quanto aos efeitos da baixa taxa, declarando que esta baixa pode, de um lado, forçar a poupança, na tentativa de manter o antigo nível real de renda, e de outro desestimular a economia. Hawtrey acredita na influência predominante da taxa de juros apenas no caso de transações a curto prazo. Benham, considera que as taxas baixas de juros não constituem por si só estímulo suficiente para inversão. Gudin é de opinião que sôbre o especulador no Brasil pouco influi a taxa a *curto prazo* e Hicks declara que a taxa de juros é um elemento demasiado fraco para ter muita influência sôbre o futuro *próximo*. Também o inquérito do "Harvard School of Business Administration" e o "Oxford Research Group" demonstraram que a taxa de juro influi muito pouco sôbre a decisão de inverter (40). Ùnicamente nas construções imobiliárias e nos serviços públicos, os investimentos parecem sensíveis à taxa de juro. Para os contem-

---

(35) Charlesworth: The economics of repressed inflation — "An inflationary pressure arises in an economy when, the "ex ante" or intended demand for factor services to produce investment goods is greater than the planned voluntary supply of savings."

(36) Jaques Le Bourva — "L'identité *comptable* $R = I + C$, valable *ex post,* montre que l'investissement réalisé est nécessairement égal à l'epargne réalisée."

— Horsefield: "Ex post, therefore, investment has engendered savings of an *equal* amount."

— Baudin: "Retenons que si les deux processus d'adaptation tendent à égaliser les épargnes et les investissements, cet équilibre n'existe nullement a priori."

(37) Wythe: Brazil an expanding economy — "Interest rates in Brazil are among the highest in the world consequently capital formation has been discouraged.

(38) Parece que as recentes experiências nos países industrializados não confirmam esta tese (United Nations: World economic survey, 1957 — "Higher interest rates did not prevent investment from rising").

(39) Boulding — "Es decir un tipo de interés alto y seguro fomentará el ahorro."

(40) Teoria psico-sociológica de juro (renda *dominada*).

porâneos, os laços entre a taxa de juros e a poupança são mais estreitos do que imaginou Keynes e as relações entre a taxa de juros e o nível de investimentos, ao contrário, menos diretos do que considerou a Teoria Geral. Como vemos, os juros influem em certa medida sôbre a poupança e a formação de capital. Há, entretanto, controvérsia quanto ao grau dos seus efeitos. Para as contradições aparentes que caracterizam as opiniões citadas, devemos procurar a explicação de um lado na discriminação entre o aspecto micro e macroeconômico do problema, de outro, no fato de terem considerado, unilateralmente, alguns a questão do ponto de vista dos investimentos, outros, porém, do ponto de vista das poupanças necessárias a estas inversões, finalmente no método — direto ou indireto da aplicação das respectivas teorias.

Existe também controvérsia quanto às repercussões dos impostos sôbre os investimentos (41).

Afirma-se genèricamente que é a própria inflação que influi mais sôbre a poupança forçada (42) e, conseqüentemente, sôbre a formação de capital induzida. Há, entretanto, autores que são menos categóricos na aceitação desta tese e sobretudo na afirmação de que as poupanças forçadas contribuem para a formação de capital no território nacional (43). Por exemplo, segundo Felipe Pazos (Economic Development and Financial Stability, International Monetary Fund, Staff Papers, outubro de 1953), as provas disponíveis parecem indicar que a *estabilização* pode levar a um maior nível de formação de capital e que a inflação tende a reduzir a taxa de investimento. Como exemplo é citado o Chile onde entre 1945-1951, numa época de inflação *violenta*, a taxa da formação de capital era de 7,0 %-4,7 %, enquanto na Colômbia, na mesma época, houve uma inflação *moderada* com uma taxa de formação de capital muito superior àquela, i. e. 9,4 %-13,6 %.

Quanto ao Brasil, o fato de ter aumentado a renda real nos últimos anos apesar de uma inflação aberta, deve-se, de um lado, ao efeito das variações

(41) Frederic Benham — "Os impostos reduzem os ingressos dos contribuintes e tendem a *reduzir a quantidade que poupam*. Por outro lado, como contrapartida existe a maior segurança que se obtém do Estado graças ao que se gasta na defesa ou na manutenção da lei; devido a esta maior segurança pode crescer o desejo de poupar."

(42) Luis Olariaga: El ahorro voluntario y los bancos (Moneda y crédito, dezembro de 1954) — "No obstante, dondequiera que ha sido practicada dicha política, la experiencia ha enseñado que los Gobiernos, al articularla en una política social y provocar una intensa demanda de crédito, al mismo tiempo que cercenaba las posibilidades de acumulación de ahorro voluntario, ha impuesto un cierto *ahorro forzoso* mediante un proceso de inflación... Asi nos encontramos por distintos caminos, con una evolución que se caracteriza por la substitución del ahorro voluntario por el ahorro forzoso."

— F. V. Mayer: Inflation and capital — "The purpose of such higher earnings of the actual or potential owners of the means of production is to enable them to make the necessary savings out of which the requisite investments can be financed. The economic function of inflation is just this."

(43) Yale Brozen: Causas e conseqüências da inflação no Brasil — "Num país onde a inflação vai progredindo mais ràpidamente, pode ocorrer uma elevação na poupança global e, não obstante, ter lugar uma *quebra na formação interna* de capital. Êles tendem a perder parcelas substanciais dos seus capitais a favor dos países com maior estabilidade monetária. É êste um dos fenômenos curiosos desta época, em que os Estados Unidos recebem para investimento grandes somas de capital dos mesmos países que tão desesperadamente apelam para o capital norte-americano."

— P. van der Meiren: O efeito da inflação sôbre os investimentos no Brasil — "A inflação, por si só, embora tenha dado maior impulso a êstes incentivos reais, *não aumentou* a taxa dos investimentos."

— Relatório Geral da Comissão Mista Brasil - Estados Unidos — "Há crescentes indicações, sobretudo em passado mais recente de que o *processo inflacionário se torne cada vez menos eficaz* como método de repressão de consumo."

— Naciones Unidas: Problemas teóricos y prácticos del crecimiento económico, 1952 — "Se va afirmando cada vez más la convicción de que *no son muy grandes las posibilidades de estimular persistentemente el desarrollo económico con medios inflacionarios*. No cabe duda de que en buen número de países se ha podido aumentar de manera efectiva las inver-

verificadas na relação de preços de intercâmbio e decorrentes da alta esepetacular do preço internacional do café, sôbre a disponibilidade de bens:

1946	+ 1,6	(bilhões de cruzeiros de 1948)
1947	+ 1,5	(" " " " ")
1949	+ 3,7	(" " " " ")
1950	+ 16,7	(" " " " ")
1951	+ 16,7	(" " " " ")
1952	+ 10,3	(" " " " ")
1953	+ 14,3	(" " " " ")
1954	+ 26,8	(" " " " ")
1955	+ 14,8	(" " " " ")
1956	+ 14,4	(" " " " ")

de outro, ao efeito da entrada líquida de recursos do exterior em alguns [44] anos, decorrente de medidas governamentais visando uma política econômica de curto têrmo:

1947	+ 2,3	(bilhões de cruzeiros de 1948)
1949	+ 0,4	(" " " " ")
1951	+ 5,5	(" " " " ")
1952	+ 8,7	(" " " " ")
1954	+ 2,5	(" " " " ")

Considera-se, em geral, que o investimento é um fator autônomo, enquanto o consumo um fator passivo, dependendo da renda. Na realidade, o consumo não é tão passivo como parece:

1º) O volume excessivo de consumo, assim como a alta propensão marginal a consumir podem causar uma inflação acentuada [45], também, quando a estrutura de renda não muda;

2º) A mentalidade de um povo repercute, muitas vêzes, mais sensìvelmente sôbre a sua taxa de consumo do que a própria renda (Escócia).

---

siones en ciertas fazes del proceso inflacionario. Pero tarde o temperano sobreviene la reacción del consumo que no permite seguir muy lejos en esta forma de capitalización.

— BNDE: Exposição sôbre o programa de reaparelhamento econômico, 1957 — "A inflação *não* tem contribuido para aumentar a taxa da poupança. A elevada taxa de investimento no Brasil,, observada no após-guerra deve ser atribuida à relação de intercâmbio e ao ingresso liquido de recursos do exterior."

— Haberler: Inflación y desarrollo económico — "Extraer fondos de inversión por medio de la inflación y el ahorro forzoso produce *demasiados efectos secundarios* para considerarlo provechoso durante um lapso de tiempo indefinido."

— Rao: Deficit financing, capital formation and price behaviour in an under-developed economy. — "I would go a great deal further and say that inflation which is the result of development programmes that are in excess of available resources, not only can do very little good, but do a great deal of harm. To my mind *there has never been yet a successful example of economic development combined with inflation.*"

(44) A inflação tem sôbre o ingresso *líquido* de recursos do exterior, geralmente, efeitos negativos:

a) forçando o país a aplicar parte de suas reservas de divisas na importação de bens de consumo;
b) as restrições à saída de capitais e suas rendas para o exterior, desestimulam o ingresso de novos capitais.

(45) Durante a II Guerra Mundial, na Dinamarca, o principal fator inflacionário foi o das compras das fôrças alemãs de ocupação, realizadas no setor privado.

— Schatz: Inflation in underdeveloped areas — "In the noentry case, the inflationary marginal propensity to consume is the primary determinant of the speed, magnitude and duration of inflation."

Durante a última conflagração mundial, nas despesas de consumo da população da Grã-Bretanha, verificou-se uma sensível diminuição, decorrente da autodisciplina que é por sua vez a conseqüência de educação e de feições raciais [46]. As percentagens de desvio *negativo* do consumo do nível normal eram as seguintes:

1939	1,6 %
1940	12,0 %
1941	16,6 %
1942	18,9 %
1943	20,5 %
1944	19,0 %
1945	15,8 %
1946	1,6 %
1947	1,7 %
1948	1,0 %

3º) Às vêzes o efeito inflacionário do consumo depende mais dos setores nos quais se realizam as despesas dêste consumo do que do próprio volume do consumo. No Brasil, por exemplo, quase não existem os campos que poderiam significar uma drenagem *menos* inflacionária da liquidez acumulada:

a) Vida cultural (no comércio varejista brasileiro, são as livrarias que funcionam com a menor taxa de lucro — Conjuntura Econômica, de julho de 1951) [47];
b) Vida social (mais fechada e menos intensiva do que em muitos outros países, menos influenciados pela tradição latina e árabe);
c) Turismo (quase inexistente) etc.

4º) Nos países subdesenvolvidos a Renda Nacional "per capita", em geral, é muito baixa, não permitindo o acúmulo de uma poupança suficientemente volumosa para financiar o desenvolvimento econômico do país. Daí também a elevada produtividade marginal do capital nestes países. De outro lado, o aumento real da Renda Nacional paradoxal e necessàriamente implica no aumento correlato e progressivo do consumo no campo *cultural*. O Brasil, se encontra numa posição muito desfavorável, a êsse respeito, como demons-

(46) André Siegfried: Amérique Latine — "Presque tous ces amasseurs de sous sont celtes du typ dit alpin... Mais la prudence, la restriction des premiers ne dure qu'un temps, car l'atmosphère du Nouveau Monde excerce inévitablement son action. Au bout d'un certain temps les nouveaux immigrants font tout le monde autour d'eux; du moins leurs fils, désormais adaptés, cessent de suivre l'exemple des parents, dont ils méprisent la mesquine sagesse: ils sont devenus américains."

— Raul Prebisch: Introducción a Keynes — "La fuerza de estos factores subjetivos (que influem sôbre a propensão a consumir) varia enormemente según las instituciones y la organización de la sociedad económica: según los hábitos formados por la raza, la educación religiosa, los convencionalismos y la moral corriente."

(47) IBGE: Gastos "per capita" em São Paulo: Livros = Cr$ 9,00 por ano; cinema = = 143,20; apostas de corridas de cavalos = Cr$ 997,60.

— Agassiz: Viagem ao Brasil, 1865-1866 — "Um livro é coisa tão rara nos apartamentos ocupados pelas famílias. Nada impressiona tanto o estrangeiro como essa ausência de livros nas casas brasileiras."

tra o quadro comparativo da Renda Nacional "per capita" [48]. Convém notar, entretanto, que segundo as mais recentes teorias a taxa de poupança tem caráter bastante constante.

Quanto à poupança nacional no Brasil, quase não existem dados e os poucos que são disponíveis se referem apenas à poupança "ex-post" e não à "ex-ante". Por esta razão é nos impossível fazer uma tentativa para estabelecer a decalagem entre a poupança intencional e os investimentos [49].

Convém, finalmente, analisar os meios de financiamento das inversões [50] que podem ser divididos em dois grupos principais.

A. *Meios nacionais*

I. Criação e mobilização autoritária da poupança:

1. Criação de poupança por limitação das despesas de consumo:

   a) racionamento do consumo;
   b) impôsto sôbre o consumo.

2. Transformação autoritária de poupança em investimento (mediante orçamento).

II. Aumento de meios de financiamento disponíveis por emissão de moeda e expansão de crédito. (Esta solução inflacionária é empregada, em maior parte, pelos países sul-americanos, entre os quais figura o Brasil) [51].

---

(48) Conjuntura Econômica, outubro de 1954 — "Renda "per capita" por ano: empregadores = Cr$ 98 000,00; assalariados urbanos = Cr$ 16 000,00; assalariados rurais = = Cr$ 4 000,00."

— Souchère: Le Brésil à la fin de l'ère Vargas — "De fait, l'épargne est inexistante dans un pays où la masse, famélique et imprévoyante, végète de crédit et de privations."

(49) Keith Horsefield: The measurement of inflation — "Intentional savings are anti-inflationary, but unintentional savings are merely the consequence of an inflation. Unfortunately, it is impossible to distinguish between these two. This means that it is *impossible in practice to measure the anti-inflationary influence of savings.*"

— Keith Horsefield: Inflation in Latin America — "Intentional saving was probably negative in most Latin American countries during 1946 and 1947."

(50) Fundos invertíveis usados para o pagamento de fatôres de produção:

a) fundos de amortização;
b) novas poupanças;
c) dinheiro novo;
d) saldos anteriormente inativos.

(51) Conselho Nacional de Economia: Exposição geral da situação econômica do Brasil, 1954 — "O financiamento das novas inversões no Brasil, a partir de 1949, fêz-se através da redução forçada do consumo em têrmos reais, em virtude da inflação de preços. Conseqüentemente, o fardo decorrente do desenvolvimento econômico desequilibrado, que se observa nos últimos anos no Brasil, recaiu sôbre as classes assalariadas, isto é, precisamente aquelas que não estão em condições de arcar com tal responsabilidade... A pressão sôbre o consumo real dos investimentos globais, *financiados como têm sido por processos inflacionários* reduziu a quota de participação da renda pessoal no produto nacional bruto, revelando êsse fato uma real deterioração do bem-estar social. O desejo de acelerar o surto de desenvolvimento econômico no Brasil, ao mesmo tempo que se descuidava do problema da estabilidade do poder aquisitivo da moeda, determinou a formação de uma série de obstáculos à continuidade daquele surto, tão logo passou a "engenosa euforia" da inflação, como instrumento de política econômica."

B. *Meios externos ou internacionais*

Dos meios nacionais já tratamos. Resta abordar sucintamente o problema dos capitais estrangeiros. Convém, antes de tudo, entretanto, ressaltar que o financiamento de fontes estrangeiras tem seu limite (52). É, também, sujeito à restrição temporal (53).

Os capitais estrangeiros significam só na 1ª fase de uma inflação, na moderada, um fator de equilíbrio, quando se realiza sua entrada num país já afetado pela depreciação monetária. Na 2ª fase, entretanto, êles representam um elemento de desquilíbrio para o balanço de pagamentos, quando os capitalistas se persuadem que a inflação continuará e piorará, procurando retirar suas inversões, causando uma fuga geral de capitais.

O afluxo de capitais estrangeiros na 1ª fase de uma inflação tem, em geral, duplo efeito anti-inflacionário:

a) uma parte dos meios de pagamento nacionais recentemente criados ficam em mãos de estrangeiros, diminuindo, destarte, a oferta de dinheiro nacional;

b) os capitais estrangeiros permitem criar excedentes de importação diminuindo assim a procura de bens.

Após a I Guerra Mundial, os empréstimos estrangeiros eram considerados como principal condição da estabilização monetária, sobretudo pelos seus efeitos psicológicos, e pelo fato de terem êles fornecido fundos para a substituição de capitais em fuga.

É muito difícil avaliar o montante dos capitais estrangeiros que o Brasil necessita. Segundo o "Estudo preliminar sôbre la tecnica de programación del desarrollo economico" publicado pela CEPAL em 1953, o Brasil, para manter o ritmo atual de inversões deveria receber até 1957, 500 milhões de dólares. Em geral, entretanto existem apenas estimativas genéricas que se referem às necessidades anuais de tôda a América Latina e se vinculam com a suposição de um incremento de 2 % a 2 ½ % na Renda Nacional real "per capita". Recapitulamos, a seguir, algumas destas estimativas:

Naciones Unidas: Medidas para el desarrolo económico de las áreas sub-desarrolladas . .	US$ 550 milhões
Egbert de Vries (BIRF): The balance between agriculture and industry in economic development	US$ 2 000 milhões
CEPAL: La técnica de la programación del desarrollo económico	US$ 2 200 milhões
Nações Unidas: A cooperação internacional na política de desenvolvimento latino-americano	US$ 1 000 milhões

(52) Gudin: Capital estrangeiro e o desenvolvimento — "Os compromissos supracitados para os quatro próximos anos parecem ultrapassar as nossas possibilidades de pagamento."

(53) Hoover: La localisation des activités économiques, Paris — "Mais plus près de nous, un certain taux de risque alourdit les charges de l'investissement hors frontières, et des incertitudes nouvelles *découragent la participation à long terme* des actionnaires ou des promoteurs de l'entreprise, désireux de rester maître de leurs investissements."

É fato incontestável que, também, o Brasil necessita de vultosas quantias do exterior para seu desenvolvimento econômico (54). As inversões estrangeiras, no nosso país, entretanto, ao invés de demonstrar uma tendência crescente, oscilam constantemente. Quanto às previsões, é pouco provável que se intensifique a entrada de capitais estrangeiros no futuro na medida correspondente às necessidades do país, por existirem obstáculos sérios que impedem tal afluxo (55). Êste fato contribuirá, também, para o incremento às tendências inflacionárias no Brasil, porque embora os deslocamentos dos capitais estrangeiros para o território nacional possam ter, parcialmente, repercussões inflacionárias (56), seus efeitos deflacionários relativos são em geral mais fortes (57).

---

(54) Carta de Princípios (aprovada na II Reunião Plenária da Indústria em Pôrto Alegre, 1955) — "A indústria considera de maior relevância para o progresso econômico do país a cooperação de capital estrangeiro."

— Seymour Harris: Foreign aid and our economy, 1950 — "Part of the investment shown could be carried by internal savings, but in view of the low incomes of most the under developed regions, *a large proportion would need to come from outside* (para a América Latina o total anual previsto: US$ 800 milhões) to finance the expansion assumed, unless compulsion of the Russian type were used to force savings well above voluntary rate."

(55) Relatório da Missão Cook, 1942 — "Os capitalistas estrangeiros vacilam em fazer investimentos no Brasil, dada a longa história da *depreciação de sua moeda*."

— Eugênio Gudin: Produtividade (Revista Brasileira de Economia, setembro de 1945) — "Hostilidade ao capital estrangeiro, amedrontando-o com politica e *manifestações* jacobinas senão *xenófobas*."

— Comissão Mista Brasil - Estados Unidos: Relatório Geral — "Em nenhum ano isolado, exceto 1948, o influxo líquido de capital estrangeiro a longo prazo, chegou a atingir o nível de 50 milhões de dólares. Vários fatôres contribuem para explicar essa situação. Primeiramente, a *crescente sobrevalorização do cruzeiro;* a taxa oficial de câmbio tornou cada vez menos atraente para os investidores estrangeiros trazerem capital à taxa oficial. Em segundo lugar, as *condições locais* continuaram adversas a investimentos na exploração e refino de petróleo."

— Baudin: "Il y là pour les pays où régne un état d'esprit nationaliste une source permanente de contradiction: les investissements de l'étranger sont regardés comme dangereux pour l'indépendance nationale. C'est ainsi que le *Brésil,* en faisant appel aux capitaux étrangers, a cru devoir limiter le montant des revenus susceptibles d'être repatriés."

(56) Os efeitos primários da entrada de capitais estrangeiros, são, em geral, parcialmente inflacionários, em virtude do aumento da procura dos fatôres de produção.

— Wiley: O hiato inflacionário — "É inflacionário o investimento estrangeiro associado ao emprêgo de serviços produtivos internos para sua realização."

(57) Os efeitos deflacionários se manifestam quando o capital investido começa a produzir ou no momento do seu retôrno ao pais de origem, se esta retransferência conduz a uma redução do volume da moeda nacional disponível e não implica em uma diminuição da quantidade de bens de produção ou de consumo.

— Baudin: "Un solde passif, dû par exemple à un investissement de capitaux étrangers à long terme, peut engendrer des conséquences favorables ou non. Tout dépend de l'emploi des fonds investis. Si la charge supplémentaire à laquelle le pays devra faire face dans l'avenir est inférieure à l'accroissement de productivité dû aux investissements, le pays sera finalement enrichi."

CAPÍTULO IX

AUMENTO DE SALÁRIOS

O problema do salário pode ser analisado do ponto de vista econômico, jurídico, político [1] e social. Trataremos dêste problema quase exclusivamente sob o aspecto econômico e abordaremos sòmente muito ligeiramente o ponto de vista social.

Há autores que colocam a espiral de salários no primeiro lugar entre as causas da inflação. Podemos citar B. Nogaro que compara os efeitos dos salários aos dos preços [2] e dos lucros. Outros são, entretanto, menos positivos [3]. Keynes na sua "Teoria Geral" afirma que o pleno emprêgo pode ser localizado no ponto a partir do qual os assalariados não mais consentem que seja feita outra redução no seu salário real; tendo em vista que, neste nível se encontra, em geral, o ponto de ruptura na pressão inflacionária, o problema de salários tem papel primordial na inflação. Convém, entretanto, ressaltar que o pleno emprêgo da mão-de-obra não é condição "sine qua non" da inflação [4].

Keynes quando propôs, para evitar a inflação, a introdução do sistema de poupança obrigatória, pensou na organização de um regime de pagamento adiado de salários. Uma parte (20 %-80 %) dos salários deveria ser bloqueada durante a guerra. Sua distribuição escalonada deveria começar após o término das hostilidades. Esta medida anti-inflacionária projetada demonstra, com bastante clàreza, a importância atribuída ao fator salário no movimento inflacionário [5].

É paradoxal que a *inexistência* do aumento do salário possa *também* representar um fator inflacionário. Se na alta dos preços, os elementos do custo de produção, e entre êstes os salários, não aumentam, cresce o lucro dos produtores, criando-se assim um aumento na oferta de moeda e uma inflação

---

(1) Como exemplo para um salário político podemos citar o caso da Argentina, onde o Ministro do Interior declarou, em 26 de outubro de 1950, que "a inflação quando não é exagerada, é proveitosa para os trabalhadores, *porque os salários se elevam mais do que os preços*." (N. U. — La situation économique de l'Amerique Latine).

(2) Ao que nos parece, a comparação é pouco razoável, por existir entre o salário e o preço uma diferença básica, a flexibilidade. Em geral os *assalariados aceitam muito mais fàcilmente a elevação do custo* da vida do que uma redução de salários em deflação, embora haja exceções. (Na Austrália se aceitou uma redução de 26 % dos salários, determinada pelo Tribunal de Arbitragem da Confederação).

(3) Bent Hansen — "Francamente, não sabemos nada sôbre as relações que existem entre a inflação e o mercado. de trabalho."

(4) Naciones Unidas: Tendencias inflacionarias — "Si hay obstáculos en la disponibilidad de equipos y materias primas, entonces *la inflación puede ser concomitante con el desempleo,* porque estas obstrucciones imposibilitarán el empleo de toda la mano de obra disponible. .... Italia difere de los demás países de este grupo y de muchos otros países, por el hecho de que *su inflación fué acompañada por un desempleo en gran escala.*"

(5) Keynes: "ciclo *infernal* salários-preços".

de lucro. Convém notar, entretanto, que a classe assalariada, por ser mais numerosa representa, sempre, um fator inflacionário *mais ativo* do que a classe dos empregadores, na qual a propensão a poupar é, em geral, maior. Na realidade, os salários não tiveram papel igual em tôdas as inflações. Na França, depois da II Guerra Mundial foram a principal causa da inflação (6).

Na inflação que se verificou nos Estados Unidos em 1919-1920, as reivindicações salariais fracassaram devido, de um lado, à precária organização das "trade unions", de outro, ao fato de terem visado estas reivindicações mais aos direitos sindicais do que ao aumento dos salários. Na inflação que se verificou na América do Norte entre 1940 e 1948, só na segunda (1943-1944) e na terceira fase (1946-1947) tiveram os salários papel ativo.

Devemos ressaltar que apenas os aumentos salariais que provocam um acréscimo do volume das emissões e dos créditos, ao invés de contribuir para a redistribuição das rendas entre lucros e salários, são inflacionários e *sòmente os aumentos de salários superiores ao valor do produto físico marginal do trabalho podem ser considerados como tais*. E a inflação torna-se infinita quando os assalariados e empreendedores reivindicam globalmente uma renda superior à produção real total. A cláusula de escala móvel garante esta perpetuidade (7).

Convém, entretanto, admitir que em alguns casos, a escala móvel de salários, embora contribua para tornar extremamente rígido o salário real, deve ser considerada como o mal menor, por permitir êste sistema a realização de um plano de estabilização de grande alcance, devido aos seguintes motivos:

a) impede a competição entre os diversos ramos de empregados na reivindicação de aumentos;
b) oferecendo garantia aos trabalhadores de que a renda real não lhes será sèriamente reduzida pela inflação contínua, possibilita a colaboração dos mesmos no ajuste das distorções econômicas cansadoras da inflação.

O aspecto mais desmoralizante do regime de vinculação dos salários ao custo de vida é, entretanto, o alheamento dos assalariados do sofrimento de males que atinge o país em conseqüência da inflação, e o efeito mais grave é o congelamento dos salários numa base anti-econômica.

Os salários reagem, em geral, de maneira desigual à pressão inflacionária. Na Alemanha, até 1922, o aumento nominal dos salários era menor que o aumento verificado nos preços. De outro lado, houve uma diminuição no desemprêgo. Na segunda fase desta inflação o aumento nominal dos salários ultrapassou o dos preços e o desemprêgo cresceu.

---

(6) Durante a guerra, nos Estados Unidos, congelaram-se os salários em 15 de setembro de 1942.

(7) Na Alemanha e na Polônia, após a I Guerra Mundial, os salários foram fixados à base do índice *antecipado* de preços, que eliminou a decalagem entre a renda nominal e os preços, impossibilitando a transferência dos capitais para fins de investimentos.

— Repartição Internacional do Trabalho: Métodos de remuneração dos empregados, 1952 — "A tabela flexível dos salários, embora protegendo os trabalhadores contra os efeitos da inflação, pode torná-los indiferentes aos problemas gerais que ela levanta e às medidas necessárias para detê-la. Um outro inconveniente, em si mais grave, é que os *salários móveis alimentam a inflação*. A carestia resultante determina um novo aumento dos salários. *Cria-se assim uma relação de causa e de efeito que precipita a marcha da inflação*, até o ponto em que, todo o sistema econômico e social estando abalado, se torna necessário combatê-la por todos os meios, inclusive pela supressão da tabela flexível."

O aumento dos salários deveria geralmente seguir, com algum atraso, a alta dos preços [8]. No entanto, nos Estados Unidos, em 1936-1937, o salário na indústria manufatureira aumentou de 15 % (Wagner Relation Act) em poucos meses, enquanto a elevação dos preços foi mais lenta. Às vêzes acontece um outro fenômeno curioso. Em 1952-1953, o salário por hora aumentou de 1,63 para 1,80 dólares, enquanto os preços de atacado cairam de 113 para 110.

Lógico seria supor que os salários sobem menos ràpidamente que o custo da vida [9]. A realidade, entretanto, é outra. Dos 22 países analisados [10], em 18, a taxa de crescimento dos salários nas indústrias ultrapassou, entre entre 1948 e 1952, o aumento do custo da vida [11]. Em três houve uma diminuição do salário real. O Reino Unido apresenta um exemplo interessantíssimo de perfeito equilíbrio, no qual o "trend" do custo da vida é quase permanentemente igual à tendência verificada no aumento — aliás bastante moderado — de salários e vice-versa. Num país no qual aparentemente quase todos os pressupostos de um movimento inflacionário existem (excesso de população, pequeno território, insuficiente produção agrícola, etc.), o equilíbrio verificado na sua economia se deve, principalmente, ao comportamento social da sua população, à disciplina individual modelar e à perfeição da organização da sua vida pública e econômica.

As decalagens de tempo que se verificam no círculo vicioso "preços-salários — preços" dependem das seguintes relações:

I. Atraso verificado entre o aumento dos preços e o aumento dos salários:

a) Espaço de tempo que decorre entre a data do aumento dos preços nas lojas e a consubstânciação desta alta no índice do custo de vida (nas cidades do Rio de Janeiro, São Paulo, Pôrto Alegre e Belo Horizonte, 2-3 meses; nas outras capitais, 4-6 meses; quanto ao interior, quase não existem dados estatísticos);

b) Espaço de tempo entre a publicação do índice do custo de vida e a apresentação das reivindicações salariais (à base dos estudos realizados em alguns casos, verificamos que, no Brasil, os atrasos com que são feitas as tentativas visando a obter novos aumentos de salários, variam entre um e quatro anos);

c) Duração das negociações entre empregadores e empregados (no nosso país, as próprias negociações não duram muito tempo — cêrca de um ano no máximo — e são interrompidas, em geral, por greves de conseqüências teatrais, mas decisivas);

d) Os pagamentos dos aumentos concedidos se realizam, em geral, dentro de um prazo de 15 dias a seis meses.

Num sistema salarial com escala móvel, o atraso *b*) não se verifica.

(8) Na França entre 1501 e 1700 os preços aumentaram de 129 % e os salários de 25 % (Wiebe: Zur Geschichte der Preisrevolution des XVI und XVII Jahrhunderts).

(9) Segundo alguns economistas, o ritmo da inflação depende do atraso com o qual os salários se ajustam ao nível dos preços.

(10) Alemanha Ocidental, Austrália, Austria, Bélgica Brasil, Canadá Dinamarca, Filipinas, Finlândia, Franca Irlanda, Itália, Japão, Noruega, Nova Zelândia, Suécia, Suíça, Estados Unidos, Reino Unido, Argentina, Chile e Holanda.

— Na Inglaterra entre 1593-1602 e 1643-1652 os precos aumentaram de 36 % e os salários de 40 %; entre 1593-1602 e 1693-1702 de 40 % e 84 %, respectivamente. (Wiebe: Zur Geschichte der Preisrevolution des XVI und XVII Jahrhunderts).

(11) Para êste crescimento contribuiu, em alguns casos, também, o aumento da produtividade.

II. A defasagem entre o aumento dos salários e a manifestação dos seus efeitos sôbre o nível dos preços depende:

a) do número de setores que permanecem insensíveis à perda de rendimentos reais;
b) do contrôle de preços (no Brasil quase inexistente), e
c) do sistema contábil em uso (no Brasil, embora formalmente prevaleça na contabilidade microeconômica o critério do custo histórico, na realidade é usado o espectro do custo de reposição nos cálculos de preços).

Daí decorre que, enquanto o espaço de tempo em I é maior no Brasil do que no exterior, na 2ª parte do referido círculo vicioso quase não existe no nosso país decalagem temporal e os reajustamentos se processam automàticamente; por isso, o sistema de escala móvel tem tanta significação no nosso país.

A intervenção sindical e as tendências socializantes contribuiram fortemente para que, na maioria dos países, os salários se constituam em fator dominante (12) (aumento agressivo "spill-over").

Nos tempos inflacionários, verifica-se uma tendência para a uniformização e nivelação dos salários reais, sendo que o nível mínimo do salário real não pode baixar além de um certo limite, não acontecendo o mesmo com os níveis de salários maiores. A outra conclusão que devemos tirar é que a produtividade do trabalho por motivos físicos e psicológicos baixa no período de inflação, apesar dos constantes aumentos nominais verificados na remuneração do mesmo.

Segundo a teoria moderna, o nível de salários não se pode explicar mais pela simples confrontação de curvas de oferta e de procura que representariam, simplesmente, as disposições dos empreendedores e trabalhadores isolados. As interpretações sociológicas fazem intervir como fator decisivo o papel das organizações sindicais (13), patronais e operárias. A intensidade da intervenção dêstes sindicatos depende do:

a) aumento do custo de vida;
b) volume dos lucros nos negócios;
c) desemprêgo existente;
d) resistência dos empregadores;
e) opinião política do público.

O congelamento de salários é um meio eficaz para deter o movimento inflacionário. É, entretanto, viável só no caso em que a classe assalariada

(12) James: Histoire de la pensée économique au XXe siècle — "Il paraît bien exact qu'il existe des revenus dominants et de revenus dominés et que le revenu dominant à notre époque tend à être le salaire."

(13) Nas questões salariais, a interferência dos sindicatos no Brasil não é tão decisiva como na maior parte dos países estrangeiros. A razão dêste fato deve ser procurada na impossibilidade de poder dispor livremente, na luta pelo aumento das remunerações, do meio mais eficaz, — a greve. Segundo o artigo 158 da nossa Constituição é reconhecido o direito de greve, cujo exercício a lei ordinária regulará. Na falta desta, o Govêrno vem aplicando o Decreto-lei nº 9 070, de 15-3-46 que, embora reafirmando o direito de greve, declara sua ilegalidade caso atinja as "atividades consideradas vitais ou fundamentais do país". Segundo as estimativas da Conjuntura Econômica, a parcela da população ativa com permissão legal de declarar a greve deve ser diminuta, pois a lista de atividades fundamentais é muito extensa e suscetível de ampliação. Êste fato, entretanto, não contribui para o alívio da pressão das reivindicações salariais, por ter assumido paradoxalmente, várias vêzes, na pressão inflacionária salarial, uma das repartições centrais governamentais; o papel dos sindicatos operários, com repercussões inflacionárias muito mais fortes do que se poderia esperar da atuação dos próprios sindicatos.

espontâneamente concorde com o congelamento. Foi esta uma das razões do sucesso da luta anti-inflacionária, por exemplo, na Inglaterra trabalhista. Se, porém, a política governamental não consegue obter apoio da parte dos sindicatos, a classe assalariada provocaria uma alta maciça de salários para conservar seu poder de aquisição, ou aumentá-lo. Introduziria, nos contratos, a cláusula de escala móvel que, eliminando a função do mercado, traria vantagens para os assalariados sòmente se a oferta de bens de consumo conservasse certa elasticidade.

A fixação do salário, em circunstâncias normais, se faz à base dos seguintes princípios:

a) custo de produção;
b) fundos de salários;
c) produtividade;
d) produtividade marginal.

Entretanto, nos tempos inflacionários, interferem nos métodos de fixação dos vencimentos, também, outros critérios.

A pressão operária visando ao aumento de salários é quase contínua, mesmo nos tempos normais (14). A sua eficiência varia, porém, segundo a situação. Nos tempos de inflação, a resistência patronal cede, o operário obtém maior retribuição nominal para o seu trabalho e o seu salário aumenta, embora desproporcionalmente — porque, com melhor remuneração, o operário produz menos em média (15). Em período de baixa dos preços, a resistência patronal não cede e a direção das emprêsas esforça-se mesmo para reduzir o custo da mão-de-obra, pela mecanização do trabalho ou pela diminuição dos vencimentos do operário, cuja produção aumenta, conseqüentemente, num esfôrço para alcançar o montante anterior dos seus vencimentos.

Cumpre ressaltar, que o aumento dos salários pode conduzir paradoxalmente, também a uma minoração das tendências inflacionárias, se o *govêrno não aumenta o volume dos meios de pagamento*, porque o aumento unilateral dos salários forçaria a redução de emprêgo e investimentos (16).

Quanto ao Brasil, as principais características gerais do seu sistema de remuneração do trabalho são as seguintes:

a) Predominância do trabalho manual industrial (17);

b) Em alguns ramos comerciais que auferem lucros excessivos (18), as remunerações aumentaram ainda mais do que no setor industrial, (devido, em geral, a uma combinação do salário fixo com uma comissão percentual por vendas feitas);

c) Nível baixo de salários agrícolas;

---

(14) Henri de Man: Zur Psychologie des Sozialismus, 1926.

(15) Samuelson — "Exploradores de novas terras notaram com freqüência que sempre que aumentava o salário da mão-de-obra nativa, conseguiam menos trabalho que antes." — Segundo Douglas, um aumento de salários é utilizado em 2/3 para melhorar o nível de vida e em 1/3 para reduzir a oferta de serviços.

(16) Yale Brozen cita Paul Douglas, que demonstrou, a elasticidade da procura da mão-de-obra está entre 3 % a 4 %. Isto significa que cada um por cento de aumento na taxa de salário real causará uma diminuição de 3 % a 4 % no total da mão-de-obra empregada.

(17) O fenômeno não é de origem recente. Segundo os dados citados por M. Cardim, enquanto os preços aumentaram no Brasil, entre 1913 e 1929, de 178 %, os salários na indústria cresceram de 194 %.

(18) "Windfall profits".

d) Não é o setor de exportação que determina no Brasil o nível geral dos salários, embora tenham afirmado alguns economistas que os salários se regulam segundo as remunerações percebidas nas indústrias de exportação (19);

e) Insuficiente remuneração do trabalho técnico e científico;

f) Inexistência de diferenciação proporcional entre a remuneração do trabalho de escritório, realizado por pessoas sem qualificação superior e do efetuado por detentores de diplomas universitários;

g) Desnível entre os salários do interior e os da zona costeira;

h) Desvantagens salariais decorrentes da idade madura do empregado;

i) Não remuneração da experiência;

j) Remuneração insuficiente da antiguidade;

k) Discriminação indireta entre os vencimentos dos brasileiros natos (mais favorecidos) e brasileiros naturalizados (prejudicados);

l) Discriminação na remuneração do trabalho realizado por um estrangeiro, mais favorecido, e do efetuado por um brasileiro, êste último menos favorecido.

(19) Senior: The lectures on the cost of obtaining money, 1830. — O autor explicou com esta teoria os altos salários inglêses com relação aos menores salários franceses, alemães e russos.

VENCIMENTOS REAIS DOS FUNCIONÁRIOS PÚBLICOS

Índice (1939 = 100)

PADRÕES	*A*	*B*	*C*	*D*	*E*	*F*	*G*	*H*	*I*	*J*	*K*	*L*	*M*	*N*	*O*	*Índice do custo de vida*
Lei n.º 284 (*a*) 28/10/1936	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Decreto-lei n.º 5.976 10/11/1943	115	98	90	85	82	84	80	77	75	79	76	74	73	74	75	153
Decreto-lei n.º 8.512 31/12/1945	169	126	104	91	83	79	73	70	69	71	69	67	66	67	68	252
Lei n.º 488 15/11/1948	155	113	93	82	74	70	62	61	60	63	59	58	58	60	62	386
Lei n.º 1.765 18/12/1952	191	137	110	94	83	79	67	62	58	59	53	51	49	49	49	525
Lei n.º 2.745 12/3/1956	214	180	147	135	122	113	94	90	79	75	68	64	60	56	55	888
Nível de 1/ 1/1958	152	128	104	96	86	56	66	60	56	53	48	45	42	40	38	1 246

(*a*) Ano de base 1939.

SALÁRIO MÉDIO DOS COMERCIÁRIOS

A N O S	*Nominal* *Cr$*	*Índice* 1937 = 100	*Real* *Cr$*	*Índice* 1937 = 100	*Índice do custo de vida*
1937	330	100	330	100	100
1948	1 029	312	248	75	415
1950	1 218	369	273	83	446
1951	1 203	365	246	75	489
1952	1 430	433	253	77	565
1953	1 543	468	234	71	660
1955(*a*)	3 164	958	331	100	954
1956(*b*)	4 319	1 309	374	113	1 154
1957(*b*)	4 868	1 475	357	108	1 361

FONTES: IAPC: Aspectos do Censo dos Comerciários. IBGE: Anuário Estatístico.

(*a*) Salário mediano no comércio atacadista (abril).
(*b*) Salário mediano no comércio atacadista (novembro).

BRASIL — SALÁRIO MÉDIO NA INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO

ANOS	*Salário médio*	*Índice*	*%*	*Salário real*	*Índice*	*%*	*Índice do (b) salário real*
1939.......	228	100	—	228	100	—	—
1940.......	240	105	+ 5	227	100	— 0	100
1941.......	262	115	+ 9	222	97	— 2	96
1942.......	279	122	+ 6	211	93	— 5	92
1943.......	319	140	+ 14	208	91	— 1	90
1944.......	411	180	+ 28	196	86	— 5	86
1945.......	475	208	+ 15	188	83	— 4	80
1946.......	612	268	+ 28	211	93	+ 11	90
1947.......	709	311	+ 15	192	84	— 8	80
1948.......	797	349	+ 12	206	90	+ 7	83
1949.......	926	406	+ 16	236	104	+ 14	98
1950.......	994	436	+ 7	239	105	+ 1	100
1951.......	1 072	470	+ 7	235	103	— 1	99
1952.......	1 298	569	+ 21	247	108	+ 4	98
1953.......	1 531	671	+ 18	249	109	+ 1	88
1954.......	1 959	858	+ 50	279	122	+ 12	103
1955.......	2 833	1 240	+ 44	319	139	+ 14	88
1956.......	3 622	1 586	+ 27	337	147	+ 5	111
1957(*a*).....	4 389	1 925	+ 21	346	151	+ 3	138
1958(*a*).....	5 144	2 256	+ 17	354	155	+ 2	...

FONTES: IAPI: Mensário Estatístico — Atuarial, fevereiro de 1954. IBGE: Anuário Estatístico 1955, 1958. — Desenvolvimento & Conjuntura, março de 1958.

NOTA: Segundo a Conjuntura Econômica de junho de 1956, os salários industriais no Distrito Federal subiram da seguinte maneira:

		1920	*1939*	*1956*
Nominal	(Cr$)	180	300	3.000
Real	(Cr$)	180	144	176

(*a*) Desenvolvimento e Conjuntura, fevereiro de 1960.
(*b*) Os dados da última coluna foram tirados do Desenvolvimento & Conjuntura, dez. 1958.

Salário real do operário no Distrito Federal [20]:

1920	100
1928	78
1937	72
1939	80
1940	82
1942	73
1943	73
1944	65
1945	64
1946	76
1947	67
1948	70
1949	76
1950	79
1951	74
1952	78
1953	72
1954	67
1955	92
1956	83
1957	96

No Brasil, os salários de todos os funcionários públicos pertencentes aos padrões de "D" até "O" sofreram nos últimos anos uma perda constante em seu valor real [21], o que conduziu inevitàvelmente a uma baixa no nível técnico e cultural dos mais altos padrões [22].

A análise do problema do funcionalismo público, no Brasil, merece algumas considerações sérias. É a classe mais menosprezada subconscientemente, talvez por ser a mais pobre e mal vestida e que representa, paradoxalmente, aos olhos do público, o próprio regime inflacionário *ativo* (govêrno e os seus outros elementos usufrutuários), embora seja o elemento *passivo* (vítima) neste círculo vicioso. É culpado pela sociedade, principalmente devido aos seus aparentes defeitos imaginários ou verdadeiros: indolência, lentidão, superficialidade, ignorância, corrupção, etc.

---

(20) Desenvolvimento & Conjuntura, dezembro de 1958.

(21) Prebisch: Moeda sã ou inflação desenfreada — "O funcionalismo público é considerado a maior vítima do processo inflacionário... A situação econômica dos altos funcionários é geralmente tão precária que restam poucos técnicos de reconhecida capacidade profissional na administração pública."

— Huang: Inflation in China — "The main burden of the inflation fell on civil servants."

(22) Naciones Unidas: El desarrollo economico de Bolivia, 1958 — "Entre los empleados públicos, los más afectados son los que percíben remuneraciones altas; los de ingresos más bajos pueden no haber sufrido un descenso de sus ingresos reales."

Em defesa do funcionalismo público brasileiro a justiça objetiva nos obriga a apresentar as seguintes ponderações:

1) Como os dados estatísticos do presente estudo demonstram, ela é a maior e a mais explorada [23] vítima da inflação, sofrendo permanentemente uma perda em sua renda real, já há séculos [24]. Na realidade o funcionário público que não tem outras fontes particulares de recursos ou que não vive às expensas de sua família, de fato, não pode ùnicamente do seu salário, nem subsistir fisicamente nem viver uma vida cultural correspondente à sua posição social [25]. Para poder existir restam-lhe três alternativas: a corrupção (para o sexo masculino), a prostituição disfarçada (para o sexo feminino) ou a adoção do regime de "bico" [26] (para ambos os sexos). A delicadeza social fecha discretamente os olhos às duas primeiras soluções. A terceira por ser a mais honesta, embora diminua a produtividade, aumentando destarte a inflação, é bastante combatida pelos empregadores, por motivos óbvios. Esta reação da parte dos empregadores acarreta naturalmente sérios prejuízos quanto à promoção em todos os lugares de trabalho (principal e secundários).

2) O ritmo de trabalho é fortemente influenciado por circunstâncias climáticas tão adversas em países tropicais [27].

3) A única possível forma de reação subconsciente do funcionário público contra a sua exploração secular pela inflação é a disfarçada greve parcial — aliás legítima por analogia — que consiste em reduzir o ritmo de suas atividades em alguns setores, onde um processo lento de trabalho é viável.

Quanto à indústria, tomando por base o ano de 1939, os salários médios, sòmente a partir do ano de 1949 demonstram certo aumento no nível real. Considerando o período 1920-1957, os salários reais manifestam uma perda constante.

---

(23) Para compensar os gastos irresponsáveis, todo govêrno procura obter a economia necessária para êstes gastos, através da diminuição do salário real da única classe da população subordinada estruturalmente a êle."

(24) Maria Graham: Diário de uma viagem ao Brasil — "Os vencimentos eram insuficientes. Nada de admirar-se, pois, se a administração era corrupta" (a autora se referiu ao ano de 1700).

— Henri Tronchon: Huit mois au Brésil, 1938 — "Chaque emploi se paie mal."

— Henry Koster: Viagens ao Nordeste do Brasil, 1817 — "Os ordenados são, sob vários aspectos, muito baixos para que possam garantir uma subsistência. Conseqüentemente, o peculato, a corrupção e outros crimes decorrentes, são freqüentes e escapam à punição quase sempre."

(25) No mês de dezembro de 1958, o ordenado de um funcionário de padrão "G" — que se encontra numa posição central entre a classe inicial (A) e a final (O) — era de Cr$ 7 500 mensais. Na mesma época, o aluguel do menor apartamento (sala conjugada, sem móveis) variou entre Cr$ 7 000 e Cr$ 10 000; um par de sapatos custava Cr$ 1 000 - Cr$ 2 000 e um terno Cr$ 4 000 - Cr$ 9 000 (76 % ganhavam menos de Cr$ 10.000).

(26) Henri Tronchon: Huit mois au Brésil, 1938 — "L'on nous donne comme proverbiale dès longtemps la déficience morose des services publics au Brésil. Jamais, il n'a eu que par exception un système administratif et un corps de fonctionnaires entièrement consacré à des intérets objectifs. Cette prolifération des emplois publics quel'on cumule sans parfois en exercer aucun, a été constatée en termes piquants, voici un siècle, par Burmeister."

(27) Alfred Marc: Le Brésil, 1890 — "Par moment on dirait que toutes les maisons appartiennet à des capitalistes et à des gens qui s'ennuient par oisivité; on se demande, quand ces hommes et ces femmes travaillent, puis qu'ils n'ont rien à faire. Les femmes ne savent-elles donc pas se créer des occupations intérieures? Les hommes, rentrant de leurs affaires, ont-ils donc assez de temps pour *passer des heures entières accordés aux fenêtres*. Habitude laissée par les Portugais, me dit-on?".

— Agassiz: Viagem ao Brasil, 1865/1866 — "O que chama desde logo a atenção no Rio de Janeiro é a negligência e a incúria. Um aspecto de descalabro geral, *resultante, em parte, sem dúvida, da extrema umidade do clima;* uma expressão uniforme de indolência nos transeuntes."

O salário médio real dos comerciários manifesta durante todo o período por nós analisado, até 1955, uma perda substancial e constante, tomando por base o ano de 1937.

A diminuição da discriminação proporcional na remuneração do trabalho entre as várias categorias de assalariados também contribui, certamente, para as tendências inflacionárias (28).

Concluindo, podemos afirmar que quase todos os tipos de salários no Brasil representam fator inflacionário, devido à sua taxa de crescimento nominal e aos seus efeitos acumulativos (29). Parece-nos, entretanto, que do ponto de vista do coeficiente de intensidade inflacionária, êles seguem a seguinte ordem:

Salários dos industriários (30);
Salários do funcionalismo público;
Salários dos comerciários;
Salários na agricultura.

Convém notar, porém, que apesar do elevado grau de inflacionabilidade, os salários não podem ser considerados a *longo prazo* como fator "piloto" primário e que o principal motivo do encarecimento dos elementos que constituem a base para o cálculo de custo é representado talvez, por outros setores, que não são os próprios salários.

A curto prazo, entretanto, os salários são altamente inflacionários e representam, no Brasil, um fator "dominante" na inflação.

Na consideração do problema dos salários ,no Brasil, não se pode deixar de levar em conta um fenômeno específico: a inexistência, quase total de alguns importantes canais bastante neutros de drenagem da renda individual dos salariados (gastos decorrentes de uma vida social intensa, turismo, alguns ramos da vida cultural, esporte com participação ativa e geral da população, *cultura residencial* (31), esta nos moldes da encontrada na Europa, Japão e outros países, consistindo de investimentos realizados nos setores de ornamentação, mobiliário, coleções e utilidades domésticas, em geral). A parcela da renda individual que corresponderia a essas exigências, no Brasil, se inverte simplesmente em setores inflacionários. Deve ser ponderada, neste caso, a necessidade econômica do financiamento, pelo aumento salarial, de tais investimentos inflacionários embora talvez justificáveis do ponto de vista social.

Apesar de se admitir que os salários em alguns setores, são extremamente baixos, consideramos — contràriamente ao que afirma M. E. Bernstein — que

---

(28) Aumentos verificados nos níveis nominais entre 1939 e 1956:

Salário mínimo	2 275 %
Salário dos industriários	1 486 %
Salário dos comerciários	1 138 %
Salário dos funcionários de padrão "O" (mais alto)	386 %

(29) Em Santos a mais importante companhia comercial para atender à majoração de apenas 40 % nos salários dos empregados, introduziu, há alguns anos, um aumento de 59 %, nas suas tarifas, considerando provàvelmente, também, outros fatôres.

(30) É de ressaltar que há autores que atribuem menor importância aos salários na inflação, num país subdesenvolvido. Como exemplo podemos citar A. Chabert que no seu livro intitulado "Structure économique et théorie monétaire" diz o seguinte: "Dans les pays sous-développés, les hausses de salaires ne jouent pratiquement aucun rôle dans le déclenchement de l'inflation comme c'est le cas dans les pays sur-industrialisés, tels les États-Unis."

(31) Urbain Souchu de Rennefort: Histoire des Indes Orientales, 1688 — "Ils n'ont guères d'autres meubles que des brambes de cotton & des nattes; les plus somptueux ont une table & des chaises de cuir façonné."
— Dampier — "pouca importância ligavam a mobiliário ou a quadros."

um dos mais eficazes incentivos à pressão inflacionária, no Brasil, é a espiral dos salários [32]. Contribuiu para êste estado de coisas a introdução, há poucos anos, da legislação social, que embora possa ser considerada em princípio, como uma das mais modernas no mundo, contém, na prática, falhas extremamente graves, dando um falso sentido de segurança social no campo da prestação pecuniária (pensões, etc.). Os encargos provenientes destas disposições legislativas [33] de assistência social pesam ainda mais no balanço dos salários e contribuem para o aumento da inflação, devido de um lado ao seu caráter multiplicativo de renda [34], de outro, à maneira pela qual são êstes fundos acumulados invertidos (a construção da nova Capital). Convém, entretanto, ressaltar que alguns dêstes tributos podem ter indiretamente efeitos deflacionários. Segundo Rueff, por exemplo, o seguro de desemprêgo pode ser causa do próprio desemprêgo.

A *participação obrigatória do trabalhador nos lucros da emprêsa* é considerada, de um lado, como complemento do dispositivo do salário-mínimo, de outro, como um aumento simples do salário básico. Por esta razão convém referirmos, brevemente, ao Projeto 333/52 que regula esta participação direta. No caso de ser aprovado o projeto, terá êle repercussões inflacionárias pelas seguintes razões:

a) Diminuirá as disponibilidades destinadas a investimentos [35] produtivos;
b) Aumentará o volume monetário nas camadas de maior propensão a consumir;
c) Aumentará a liquidez disponível acima do nível *geral* da América Latina — (No Equador apenas 7 % e na Venezuela 10 % do lucro são sujeitos à participação obrigatória);
d) Levantará o nível geral dos salários, porque também as emprêsas com pequeno lucro terão que ajustar os salários.

Em virtude do papel que têm os *salários mínimos* no Brasil, no desenvolvimento inflacionário, parece-nos necessário tratar mais demoradamente dêste problema.

---

(32) United Nations: World economic survey, 1957 — "Thus, though the wage sector may be considerably smaller in under-developed than in developed countries, the pressure of labour to protect its real rates, in the face of rising living costs associated with economic development, may set off an apparently endless wage-price spiral."

(33) A nova lei sôbre a aposentadoria aos 55 anos de idade (projeto).

(34) Despesa orçamentária brasileira do setor público (União, Estados, Distrito Federal, Municípios e demais Entidades Governamentais).

ÍNDICE

	Despesas correntes		*Despesas em conta de capital*	
	Consumo	*Transferências*	Diversas	Investimento bruto
1947	100	100	100	100
1956	758	1805	937	612

(35) Eugenio Gudin — "Num país de pauperismo em que a Renda Nacional *per capita* não atinge a 100 dólares, precisamos é de um sistema de criar riquezas e não de uma organização destinada a distribuir a miséria, com a mais perfeita justiça." (Conselho Técnico da Confederação Nacional do Comércio).

— Parecer do Conselho Nacional de Economia, de 30-12-1954 — "desestimularia a inversão de capitais privados."

Os domínios inglêses da Austrália e Nova Zelândia foram os primeiros a implantarem o sistema de salário mínimo que se consolidou na metrópole através dos "Trade Boards", criados em 1909.

As razões da introdução dos salários mínimos eram:

a) impedir a exploração das "fôrças médias" (trabalho de mulheres e menores);

b) evitar o "salário de suor" (sweating system).

Os primeiros salários mínimos eram caracterizados pela extrema rigidez. Depois, a legislação sôbre acidentes começou a fazer exceções com os trabalhadores incapacitados permanentemente. Mais tarde, as pessoas de capacidade profissional reduzida receberam um salário inferior ao mínimo. Nos Estados Unidos, com exceção do Estado de Nevada, tôdas as leis sôbre o salário-mínimo, publicadas depois de 1933, eram flexíveis.

Há, sem dúvida, motivos que justificam a introdução do sistema de salário-mínimo, mas existem, também, outros que são contrários à sua decretação.

A equiparação *indireta*, através do salário-mínimo de tôdos os empregados é, sem dúvida, um absurdo psicológico, sociológico e econômico, de efeito nitidamente inflacionário [36]. O salário-mínimo à escala móvel cria, muitas vêzes, nos campos inflacionários um mundo de aparências, de sonhos, e de falso sentido de estabilidade social [37].

Em geral, podemos afirmar que o efeito acumulativo do salário-mínimo é muito mais intensivo que o dos salários em geral.

De outro lado, convém, porém, reconhecer que o sistema de salário-mínimo pode contribuir para a eliminação das emprêsas que vivem de salários anormalmente baixos, das indústrias obsoletas e pode também, provocar a mecanização da agricultura, a racionalização da produção e a modernização do parque industrial, assim como uma rèdistribuição planejada de mão-de-obra.

As origens do sistema de salário-mínimo, no Brasil, datam de 1936. Enumeramos, a seguir, as disposições legislativas e executivas que trataram da instituição do salário-mínimo:

Lei nº 185, de 14 de janeiro de 1936.
Decreto-lei nº 399, de 30 de abril de 1938.
Decreto-lei nº 2 162, de 1 de maio de 1940.
Decreto-lei nº 2 548, de 31 de agôsto de 1940.
Decreto-lei nº 3 813, de 10 novembro de 1941.
Decreto-lei nº 4 356, de 4 de junho de 1942.
Portaria nº 36, de 8 de janeiro de 1943, do Coordenador da Mobilização Econômica.
Decreto-lei nº 5 473, de 11 de maio de 1943.
Decreto-lei nº 5 670, de 15 de julho de 1943.

---

(36) Parecer do Conselho Nacional de Economia, 9 de abril de 1954 — "Quanto mais insistirmos em elevar a base mínima, mais reduziremos as possibilidades de ampliação dos salários qualificados e, portanto, mais fortemente *reduziremos o estímulo ao acréscimo de produtividade* nos setores agrícola e industrial."

(37) Raul Prebisch (O Estado de São Paulo, 16 de dezembro de 1955) — "A fórmula do aumento periódico dos soldos e salários é uma ilusão coletiva, é um trágico embuste às massas populares. Sobem os soldos e salários e em seguida sobem os preços."

— J. W. Hackett: Sur les pressions inflationnistes — "L'indexation du Salaire Minimum Interprofessionnel garanti d'après un indice du coût de la vie peut provoquer des hausses généralisées de salaires."

Decreto-lei nº 5 977, de 10 de novembro de 1943.
Decreto-lei nº 5 978, de 10 de novembro de 1943.
Decreto-lei nº 5 979, de 10 de novembro de 1943.
Decreto-lei nº 6 223, de 22 de janeiro de 1944.
Decreto-lei nº 6 232, de 1 de fevereiro de 1944.
Decreto-lei nº 6 297, de 28 de fevereiro de 1944.
Decreto nº 30 342, de 24 de dezembro de 1951.
Decreto nº 35 450, de 1 de maio de 1954.
Decreto nº 39 604-A, de 14 de julho de 1956.
Decreto nº 45 106-A, de 24 de dezembro de 1958.

Antes de proceder à análise da questão do salário mínimo, devemos referir-nos, brevemente, aos antecedentes históricos do decreto de 1954, que provocou a maior agitação.

Sôbre as propostas finais foi solicitado, oficialmente, pronunciamento da parte do Conselho Nacional de Economia. O C. N. E. afirmando que a economia do país dificilmente pode suportar os encargos decorrentes dos novos níveis de salário mínimo, pronunciou-se contra a forma do projetado reajustamento e sugeriu para o Distrito Federal a fixação do novo salário mínimo em Cr$.1 600,00. O parecer do Conselho Nacional de Economia baseou-se nos seguintes argumentos:

1) Um impacto excessivo do salário mínimo sôbre o salário médio perturbaria a política anti-inflacionária.

2) O planejado aumento não garante ao salário maior participação na receita líquida das emprêsas;

3) O ajustamento de preferência dos salários das classes de menores rendimentos pode provocar uma baixa da produtividade.

Embora concordando em princípio com o aumento do salário mínimo, pronunciaram-se contra os níveis propostos pelo SEPT, também o próprio Ministro da Fazenda e os Departamentos Técnicos das Classes Produtoras.

O Chefe do Poder Executivo, entretanto, adotou quase integralmente a opinião do SEPT e optou pela solução sugerida por aquêle órgão, decretando os novos níveis conforme a proposta feita.

É muito difícil analisar os salários mínimos no Brasil do ponto de vista econômico, por se tratar de salários por excelência políticos. Por exemplo, o caráter político dos níveis do salário-mínimo em questão, decorreu das seguintes circunstâncias, naquele tempo:

1) No discurso de 1º de maio de 1954, anunciando os novos níveis de salário-mínimo, a medida tomada foi imediatamente vinculada às futuras eleições:

2) Os novos níveis de salário mínimo foram elaborados por um Departamento, por excelência político;

3) Os níveis *aceitos* pelas Comissões de Salário Mínimo em vários casos foram posteriormente elevados;

4) Em todos os casos (com exceção de um) os presidentes (*ex-ofício*) das Comissões de Salário-Mínimo votaram contra os empregadores;

5) O parecer contrário do supremo órgão econômico *técnico* do País (CNE) não foi tomado em consideração.

A elevação do salário-mínimo para os níveis decretados em 1954, do *ponto de vista estritamente técnico* — considerando-se apenas o aspecto

inflacionário do problema — foi sem dúvida um dos maiores erros [38]. A referida disposição executiva foi, na realidade, um golpe contra qualquer política anti-inflacionária, tornando automáticos todos os futuros aumentos, como aconteceu, também, em 1956 e 1958. Os argumentos que parecem justificar essa nossa convicção são os seguintes:

a) No setor "comportamento social" criou-se um ambiente de incerteza, insegurança e inquietude com algumas manifestações de pânico. Ficou determinado naquele tempo, que o novo salário-mínimo entraria em vigor só 60 dias após a sua promulgação. Entretanto, os efeitos de propagação inflacionária psicológica da referida medida se fizeram sentir logo após a publicação da primeira notícia ou, ainda mais exatamente, já antes da sua promulgação, quando se soube da atitude a ser assumida pelo Chefe do Poder Executivo e as suas respectivas manifestações se evidenciaram numa série de aumentos antecipados e desproporcionais dos preços de mercadorias e de serviços:

b) O Govêrno inaugurou *oficialmente* o "ciclo infernal" salário-custo da vida. Tôdas as categorias de assalariados começaram a pleitear o reajustamento dos seus salários, logo após a publicação do referido decreto:

c) Por motivos estruturais é impossível, no Brasil, *eficazmente*, tabelar os preços e por êste meio impedir o aumento do custo da vida [39]. Disso decorreu que, em conseqüência do efeito acumulativo da medida tomada, dentro de pouco tempo, todos os assalariados sofreram nova perda no seu salário real;

d) Devemos estar cientes de que, por motivos que explicaremos no Capítulo referente ao "comportamento social", nos parece pouco provável que o Govêrno, por medidas complementares, possa contrabalançar os efeitos prejudiciais dos aumentos de salário-mínimo;

e) Convém ressaltar que é, também, muito problemático que, num estado de pleno emprêgo relativo, em alguns setores de fatôres de produção — por exemplo mão-de-obra — haja necessidade de introduzir o sistema *geral* de salário-mínimo [40];

f) O maior êrro é, porém, imaginar que o novo salário significaria um aumento da participação dos assalariados nos lucros líquidos das emprêsas [41]. É notório que no ambiente brasileiro é extremamente forte a inclinação para transferir imediatamente a maior parte dos novos encargos para os elementos cuja posição social e econômica é mais fraca (maioria dos consumidores).

Se o problema do salário-mínimo fôr considerado como problema econômico, deveria ser determinado com antecedência qual é o critério que prevalecerá na fixação do mesmo.

---

(38) Entrevista do Ministro da Fazenda (Jornal do Comércio, 18 de dezembro de 1954) — "...a alta dos preços resultando do aumento do salário representa um óbice tremendo à contenção dos preços."

(39) Conselho Nacional de Economia: Parecer sôbre a elevação dos novos niveis de salário mínimo — "O aumento do custo de vida tem sido ultimamente tão acentuado que pretender-se corrigir o salário mínimo pelo coeficiente da desvalorização monetária, sem primeiramente revalorizar a moeda, é em última análise romper com o princípio da separação do salário médio do salário mínimo."

(40) Parecer de J. P. de Almeida Magalhães — CNI — sôbre os novos niveis de salário mínimo (3-4-1956) — "Brasil é o segundo país do mundo pela altura dos salários médios relativamente à sua renda *per capita*."

(41) R. Prebisch: Moeda sã ou inflação desenfreada — "É mister fazer o aumento dos vencimentos e salários a *expensas dos lucros* dos empresários e mediante o incremento da produtividade. ...*os empresários deverão* assumir a obrigação de *absorver* os aumentos de remuneração."

Se, por exemplo, o salário-mínimo deve servir de meio — aliás pouco eficaz — para deslocar a mão-de-obra para regiões que sofrem de escassez de operários, naturalmente, êste critério tem que prevalecer sôbre todos os outros, divergindo profundamente dos demais aspectos.

Convém ressaltar que, em nenhum dos *estudos feitos ùltimamente pelo órgão oficial* competente, sôbre o salário-mínimo, foi feita sequer alusão à inflação, ao mais grave problema da atualidade brasileira. Esta falta parece provar, igualmente que o problema do salário-mínimo é encarado da parte governamental, no Brasil, exclusivamente sob o aspecto social ilusório, trazendo resultados completamente inversos aos esperados.

Na análise do problema de salário-mínimo, deve ser considerado que nenhum método de cálculo utilizado no exterior e nenhum raciocínio estrangeiro — seja o mais perfeito — pode ser aplicado, sem ajustamento básico, ao conjunto brasileiro. O autor dêste trabalho passou grande parte da sua vida no exterior e se sente por isto com autoridade para afirmar que o Brasil, em relação à Europa ou à América do Norte, representa, do ponto de vista psicológico, um mundo totalmente diferente do ali encontrado. O problema do salário-mínimo não é única e simplesmente um problema de calorias [42], mas um problema extremamente complexo, no qual predominam os momentos psicológicos, as reações espirituais, as disposições de comportamento, etc. Não se pode empregar o mesmo método nas considerações para os casos nos quais as premissas básicas (nível cultural, vida social, o moral, o clima, a formação etc.) são completamente diferentes. As necessidades materiais mínimas, por exemplo, de um trabalhador agrícola nos Estados Unidos que tem seu carro de passeio, ou de um operário suíço que passa a grande parte do seu tempo livre instruindo-se ou de um assalariado inglês que regularmente freqüenta teatros, são bem diferentes das de um lavrador do Território do Acre. Vistas estas enormes discrepâncias, seria anacronismo qualquer equiparação a padrões estrangeiros, na base de salário-mínimo nominal. É por isso que no tratamento do problema de salário mínimo no Brasil, devemos, na medida do possível, evitar quaisquer referências a fontes estrangeiras. No passado se fizeram várias tentativas no sentido desta equiparação. Tôdas, entretanto, falharam. Basta lembrar um único caso, que se verificou em São Paulo. Para incrementar a produção e elevar o nível de vida da classe operária no molde estrangeiro, em alguns ramos foram concedidas no passado, remunerações adicionais. O resultado foi o contrário do esperado. Ao invés de incentivar a produção, a remuneração adicional provocou o aumento do número de faltas. Essas faltas corresponderam, exatamente, ao tempo necessário para gastar o dinheiro adicional recebido inesperadamente, em consumo de álcool, etc. Daí surge o problema da prioridade ou precedência da educação cultural no Brasil, em relação ao aumento de salários ou manutenção do nível de salário real. A experiência demonstra que, nos povos menos evoluídos, a educação deve preceder ao aumento da renda "per capita", outrossim, a parcela correspondente a êsse aumento seria perdida na esfera inflacionária. De outro lado é regra que a elevação do nível cultural de uma população é um processo mais lento do que o aumento artificial da sua renda real financeira [43]. Ao contrário, a baixa do nível cultural pode ser provocada com maior rapidez, por meios econômicos de caráter restritivo, do que a sua elevação, que muitas vêzes exige esforços de várias gerações.

(42) Repartição Internacional do Trabalho: Métodos de remuneração dos empregados — "Deve-se distinguir entre salário mínimo geral e salário mínimo profissional."

(43) Marx — "A sôbre-estrutura cultural necessita sempre de algum tempo para se ajustar às condições econômicas."

SALÁRIO MÍNIMO REAL

Índice

	Distrito Federal	*Belém*	*Belo Horizonte*	*Recife*	*Salvador*	*Maceió*	*Niterói*	*São Luís*	*Vitória*	*João Pessoa*	*Natal*	*Manaus*	*São Paulo*
Dec.-lei n.º 2.162, de 1.5.1940......	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Dec.-lei n.º 5.977, de 10.11.1943....	165	105	104	105	105	110	105	109	106	108	108	106	107
Decreto n.º 30.342, de 24.12.1951...	203	94	116	95	103	104	110	121	110	93	85	104	115
Decreto n.º 35.450, de 1.5.1954.....	302	107	211	174	169	130	171	162	183	150	105	128	154
Decreto n.º 39.604, de 14.7.1956....	220	173	180	167	167	163	130	155	203	156	128	168	156
Decreto n.º 45.106-A, de 24.12.1958	256	218	212	204	204	196	194	193	191	189	189	187	183
Salários nominais em 1958 — Cr$...	6.000	4.800	5.300	4.500	4.500	3.600	5.700	3.400	4.500	3.600	3.600	4.400	5.900

Finalizando, convém notar que o sistema de salário-mínimo no Brasil não significa um simples reajustamento ao "trend" do custo da vida mas representa uma tentativa monetária de aumento momentâneo do salário real que vai de 70 % (Terezina) a 202 % (D. Federal) [44]. Da tentativa de aumento do padrão da vida através do salário-mínimo, resulta naturalmente, uma diminuição do salário real, *nas escalas superiores*.

O salário, no nosso país, a curto prazo é um dos mais importantes fatôres inflacionários, se não o mais importante, porque causa a inflação de custos que é mais prejudicial do que por exemplo a inflação de lucros [45]. O salário-mínimo, por sua vez, com o seu caráter obrigatório, tem naturalmente, ainda maior coeficiente de intensidade acumulativa. Com o aumento de salários aumenta o poder aquisitivo da população mais numerosa, enquanto o suprimento de bens de consumo em geral não segue o ritmo dêste aumento, chegando mesmo a diminuir em conseqüência dêste aumento, criando sempre maior margem inflacionária.

Do outro lado, é verdade que, tanto do ponto-de-vista econômico, como social e político, é necessário aumentar o padrão econômico da preponderante parte da população. Muitos, entretanto, estão convencidos de que por simples aumento *nominal* de salários com moeda de base creditícia e parcialmente fictícia, aumenta, também, a renda real "per capita", embora na realidade êstes aumentos, "in ultima ratione", não passam de uma diminuição do salário real nas escalas *superiores*.

Devemos reconhecer que o salário pago no mercado livre é o resultado da oferta e da procura, i. e., do encontro das tendências completamente opostas. Daí vem a divergência orgânica que existe, em geral, entre as classes patronal e operária na questão de salário que é, aliás, um fenômeno normal. A inflação, sob certo aspecto, também, não é nada mais que um conflito permanente entre os fatôres rivais, responsáveis pela vida econômica do país [46]. Neste estado de conflito constante, naturalmente, as divergências inatas entre os interêsses da classe patronal e os da classe operária referentes ao salário (mínimo) só se podem intensificar.

Estamos cem por cento, contra as injustiças sociais criadas pela inflação que atinge principalmente as camadas da população com renda fixa e modesta.

---

(44) Relatório do Presidente da Comissão de Finanças da Câmara, 1954 — "Não se levou em conta a flagrante diferenciação das condições econômicas nas diversas regiões do país. Em Minas, o salário foi triplicado, enquanto no Distrito Federal foi apenas duplicado. Chegou-se ao absurdo de encontrarmos salários mais elevados no interior de Minas Gerais do que nas cidades industriais de São Paulo. Cidades limítrofes, separadas, às vêzes por uma rua, mas pertencentes a Estados diferentes tiveram salários fixados com um desnível de mais de 30 %. A repercussão econômica dêsses fatos tinha que ser como foi das mais graves. Basta verificar o salto que deram os preços da manteiga e da carne, principais produtos da economia mineira."

(45) Burchardt: Cost inflation — "Cost inflation is regarded as undesirable internally because it produces unplanned real income losses to fixed income receivers or slow income adjusters, and externally because it will if other countries are less exposed to cost inflation, lead to a decline in exportes and hence balance of payments difficulties."

— Hamilton — "During long periods of inflation, rising prices tend to outrun compensating wage adjustments. The result is profit inflation a widened spread between labor costs and industrial receipts."

(46) J. Keith Horsefield: The measurement of inflation — "The originating cause of an inflation may thus be regarded as an attempt (conscious or unconscious) *by some section of a community to improve its real income or wealth at the expense of another section* or sections, associated with an increase in the national money income."

E por isso, consideramos francamente que, por exemplo, a quantia de 6 000 cruzeiros fixada como salário-mínimo para a Capital não é uma soma que um operário não poderia gastar, quando, por exemplo, um par de sapatos custa Cr$ 1 000,00-2 000,00. Neste nível de salário-mínimo o mais grave aspecto é que os responsáveis tentam elevar o nível *nominal* do salário ao invés do nível da renda real, deixando de tomar as medidas correlatas necessárias à estabilização do padrão monetário.

CAPÍTULO X

COMÉRCIO EXTERIOR

Neste capítulo estudaremos, sucintamente, as seguintes questões:

a) excesso de exportação;
b) regulamentação nacional do comércio exterior, e
c) problema cambial.

Entre os economistas, não há unanimidade de opinião quanto às repercussões recíprocas entre o comércio exterior e a inflação. Analisaremos, pois, primeiramente, as repercussões da inflação sôbre o intercâmbio comercial e depois os efeitos inversos.

A) *Repercussão da inflação sôbre o comércio exterior*: — Stuart Mill declara: "A depreciation of the currency *does not affect the foreign trade of the country*". Goschen entretanto, afirma que em período de inflação, as exportações tornam-se difíceis (1). A maioria dos economistas, ao contrário, é de opinião que a depreciação da moeda nacional favorece as exportações.

Na inflação que se verificou nos Estados Unidos, entre 1919-1920, tanto as exportações como as importações apresentaram uma alta. Na Alemanha, após a I Guerra Mundial, o comércio reagiu de maneira variável à inflação, segundo as suas três fases:

1ª fase: a disparidade entre os preços internos e externos estimulou as importações, criando um desequilíbrio na balança comercial;
2ª fase: o nível dos preços internos tornou-se mais baixo do que o dos externos, conseqüentemente as exportações foram favorecidas;
3ª fase: quando o nível dos preços internos recomeçou a aumentar, a contração dos mercados de exportação tornou-se iminente.

Bresciani-Turroni afirma que, na inflação, a aquisição de bens estrangeiros torna-se um meio seguro de inversão, a importação de matérias-primas aumenta e a exportação de manufaturas se intensifica mais do que as de semi-manufaturas, devido à diferença que se verifica no custo de produção das referidas duas espécies de mercadorias.

Resumindo, na análise dos efeitos da inflação sôbre o comércio exterior, temos que considerar, em primeiro lugar, a relação que existe entre os diversos preços. A alta dos preços domésticos que supera o nível dos preços de exportação restringe a própria exportação. Se entretanto, o aumento dos preços domésticos ultrapassa os de importação, a procura dos bens estrangeiros aumenta.

---

(1) Huang: Inflation in China — "The effect of a continuously sever inflation and instable currency tended to encourage speculative hoarding of other daily necessities from the market, *to make exports more difficult*."

Naturalmente, a inflação influi, através do comércio exterior, também, sôbre a produção que tem por sua vez seus próprios efeitos secundários sôbre o intercâmbio de mercadorias, criando assim um círculo vicioso:

a) Se a diferença entre os preços externos e internos surge, repentinamente, e depois de um curto tempo desaparece, o aumento da exportação não é seguido por um aumento na produção;
b) Se a divergência entre os preços externos e internos perdura, podem surgir dois casos alternativos:

I — o aumento da exportação de um certo artigo provoca o aumento da produção do mesmo artigo em detrimento dos outros;
II — o aumento da exportação é acompanhado por um aumento geral da produção.

Pode-se afirmar, em geral, que a inflação cria, de um lado, certa instabilidade no comércio exterior, de outro, ela oferece uma válvula de escape para a conomia nacional [2].

B) *Efeitos do comércio exterior sôbre a inflação* — Muitas vêzes, é impossível verificar o aspecto real da repercussão do comércio exterior sôbre a inflação, por causa da influência de outros elementos, que impedem a atuação dos efeitos puramente comerciais. Na Alemanha, por exemplo, após a I Guerra Mundial, em tempo de inflação, a expansão comercial foi influenciada pelas seguintes circunstâncias :

a) perda de territórios;
b) restrições legais;
c) contrôles internacionais;
d) obstáculos naturais à produção;
e) grandes necessidadès, não satisfeitas anteriormente, do mercado interno.

Genèricamente, entretanto, pode se constatar que o excesso de exportações representa um fator *inflacionário* [3], mas não em todos os casos [4].
É interessante notar que Bresciani-Turroni, ao contrário, afirma que a causa primária da inflação alemã, de 1918-1923, era a balança *passiva* do comércio exterior. Alguns outros autores também consideram o excesso de exportações como meio *deflacionário* [5].

---

(2) United Nations: World economic survey, 1957 — "International transactions provide a safety valve for the economy of each country whereby any rise in internal inflationary pressure tends to be mitigated through a rise in imports relative to exports, while declines in internal demand are offset, at least in part, by higher net exports."

(3) Union Panamericana: El problema de la inestabilidad en los mercados de productos primarios latino-americanos, 1954. — "El mercado de exportación contribuye a menudo en gran medida al movimiento monetario de la economia, de tal manera que, por ejemplo, *aumentos repentinos en el producto de las exportaciones* pueden transformarse en aumentos importantes de la demanda efectiva. *El resultado se traduce frecuentemente en inflación brusca* y distribución eficiente de los recursos."

(4) Union Panamericana: Comercio interamericano — Medidas dirigidas a su expansion — "*El excesso de exportaciones no es necesariamente inflacionario*. Los principales efectos inflacionarios de un exceso de exportaciones son neutralizados, por supuesto, por la demanda de divisas extranjeras relacionada con el exceso de remesas de utilidades e intereses y las exportaciones de capital con respecto a las importaciones de capital.".

(5) Hérouville: Tensions inflationnistes et conjoncture occidentale — "La volonté de développer les exportations tend, certes, à se procurer des devises comme à réduire le déficit de la balance commerciale et, par la, est *à long terme* un facteur déflationniste."

Em geral, os efeitos deflacionários das importações dependem da composição da pauta importadora e da relação Renda Nacional — quantum das importações (6).

O movimento do fluxo de bens provenientes do comércio exterior pode causar um alívio na tensão inflacionária sòmente:

1) se a oferta estrangeira é elástica para não causar elevação de preços;
2) se o deficit da balança comercial não provoca uma especulação perniciosa.

O comércio exterior pode, de maneira negativa, também, constituir um fator anti-inflacionário. As perturbações verificadas no comércio exterior podem, por exemplo, provocar uma diminuição da procura estrangeira e destarte aumentar as disponibilidades nacionais de bens de consumo.

Não devemos, entretanto, esquecer que a diminuição das exportações pode significar no mesmo tempo, também, a diminuição das importações ou a desvalorização da moeda nacional, ambos casos com repercussões inflacionárias. O efeito anti-inflacionário da diminuição das exportações depende, principalmente, da relação de trocas e da composição da pauta exportadora. As antecipações comerciais representam, em geral, um incentivo às tendências inflacionárias.

Finalmente, convém lembrar que o comércio exterior pode influir sôbre o nível de preços, também, através dos salários. As diferenças de salários nominais entre os países são resultado do comércio internacional.

A própria inflação pode ser, também, importada, principalmente através do comércio exterior e do balanço de pagamentos. Mercillon, num excelente artigo, apresenta tôdas as possíveis modalidades desta via de penetração inflacionária:

I. *Nas condições de um choque inicial externo*
Considerando o modo de transmissão

1. Importação por ondas de renda:

a) resultante de exportações (provocadas, por exemplo, pela reconstrução de países devastados, ou por compras efetuadas pelos beligerantes, como no Brasil, nos anos 1942 e 1943, etc.);
b) sem ser conseqüência de exportações *formais* (criação de bases estratégicas americanas no Brasil, durante a II Guerra Mundial ou reembôlso de empréstimos anteriores. — Em 1945, a Suíça recusou o reembôlso que a Argentina pretendeu efetuar).

2. Importação por custo (durante a Guerra da Coréia, etc.).

Considerando os fatôres monetários do país exportador da inflação

1. Por contágio puro;
2. Por sobrevalorização da moeda nacional, que pode provocar tensão inflacionária no país de economia reflexa.

(6) Em 1955, "Jedermanneinfuhr" na Alemanha (Cada pessoa tinha o direito de importar do estrangeiro, pelo correio, mercadorias para as próprias necessidades, no valor máximo de 50 marcos — com direitos, mas sem formalidades).

Considerando o grau de responsabilidade dos países de economia líder

1. Inflação imposta (efeito nos países estrangeiros das restrições introduzidas no país iniciador para combater o desemprêgo);
2. Inflação ocasional.

II. *No desenvolvimento da inflação importada*

Condições externas — relações de dependência

1. Economia dominante (repercussões no exterior dos preços americanos durante a crise da Coréia);
2. Preços dirigentes (em geral os preços de atacado e de matérias-primas). A qualidade "dirigente" dos preços é determinada pela sua nacionalidade que decorre, por exemplo, do monopólio da produção, volume de consumo, etc.
3. Bloco de países (caso de transmissão entre os diversos países da mesma zona monetária, etc.);

Condições internas de receptividade

1. Sensibilidade à inflação do país receptor (os países que sofreram muito com a inflação, como por exemplo a França);
2. Nível de desenvolvimento (os países subdesenvolvidos são os mais expostos às inflações externas, pela estrutura do seu comércio exterior, necessidades de investimentos e pelo efeito de demonstração);
3. Nível de emprêgo (no pleno emprêgo, a inflação se propaga pela seleção de oferta);
4. Penúria (competição entre os compradores estrangeiros e nacionais).

Quanto ao Brasil, há uma certa concordância ou paralelismo entre o excesso de exportação acumulado, de um lado, e a depreciação da moeda brasileira, assim como o aumento do custo de vida, de outro. Do ponto de vista do *longo prazo* verificamos os seguintes paralelismos:

Depreciação monetária — Excesso de exportação — 1900-1904.

Aumento do índice do custo de vida — Excesso de exportação — 1917-1924, 1942-1946.

Do ponto de vista *dinâmico*, o paralelismo apresenta o seguinte aspecto:

Concordância perfeita (Margem de decalagem até 10 %).

A — *Depreciação cambial — Excesso de exportação* — 1833, 1837, 1842, 1844, 1852, 1859, 1881, 1882, 1895, 1896, 1898, 1907, 1908, 1911, 1913, 1914, 1916, 1922, 1929, 1936.

B — *Aumento do índice do custo de vida — Excesso de exportação* — 1915 (7), 1916, 1919, 1921, 1923, 1924, 1925, 1926, 1927, 1934, 1935, 1939, 1941, 1942, 1943, 1945, 1946, 1948, 1953 (8).

---

(7) Dos anos anteriores a 1914, existem só dados esporádicos (1829, 1834, 1844, 1857, 1860, 1874, 1881, 1887, 1896, 1900, 1912) referentes ao custo de vida, elaborados pelo autor dêste estudo.

(8) Segundo Horsefield, o excesso de exportação era a principal causa da expansão inflacionária no Brasil, entre 1942-1944.

— Spiegel: The Brazilian economy: Chronic inflation and sporadic industrialization — "It is only during the last years that the export balance may be considered as autonomous and the most important contribution element to domestic inflation."

COMÉRCIO EXTERIOR DO BRASIL

(Cr$ 1.000)

ANOS	*Exportação*	*Importação*	*Excesso de exportação*	*Excesso de importação*
1796(a)	11 474	6 982	4 492	—
1797	4 253	8 525	—	4 266
1798	10 816	10 668	148	—
1799	12 584	15 800	—	3 216
1800	12 528	9 432	3 096	—
1801	14 776	10 680	4 096	—
1802	10 353	10 151	201	—
1803	11 332	9 928	1 403	—
1804	11 199	11 383	—	183
1805	13 948	9 505	4 443	—
1806	14 153	8 426	5 727	—
1807	13 927	6 952	6 974	—
1808	546	1 510	—	964
1809	4 819	3 437	1 381	—
1810	3 683	2 932	750	—
1811	3 633	2 792	840	—
1812	3 987	2 463	1 524	—
1813	4 796	3 587	1 209	—
1814	7 005	5 691	1 314	—
1815	9 059	8 233	825	—
1816	9 663	10 304	—	640
1817	8 308	8 567	—	258
1818	9 646	7 939	1 707	—
1819	7 516	6 546	970	—
...	...	...	...	...
1822	19 754	22 498	—	2 744
1823	20 653	19 420	1 233	—
1824	19 162	24 061	—	4 899
1825	21 396	22 841	—	1 445
1826	16 599	18 672	—	2 073
1827	24 919	26 894	—	1 975
1828	32 111	31 940	171	—
1829	33 415	35 531	—	2 116
1830	35 135	42 047	—	6 912
1931	32 431	33 491	—	1 060
1832	31 815	32 146	—	331
1833...... (1.° semestre)	20 919	18 165	2 754	—
1833/34	36 175	36 285		110
1834/35	32 992	36 577	—	3 585
1835/36	41 442	41 196	246	—
1836/37	34 183	45 320	—	11 137
1837/38	33 511	40 757	—	7 246
1838/39	41 598	49 446	—	7 848
1839/40	43 192	52 359	—	9 167
1840/41	41 672	57 727	—	16 055
1841/42	39 084	56 041	—	16 957
1842/43	41 040	50 640	—	9 600
1843/44	43 800	55 289	—	11 489
1844/45	47 054	55 228	—	8 174
1845/46	53 630	52 194	1 436	—
1846/47	52 449	55 740	—	3 291
1847/48	57 926	47 350	10 576	—
1848/49	56 290	51 570	4 720	—
1849/50	55 032	59 165	—	4 133
1850/51	67 788	76 918	—	9 130
1851/52	66 640	92 860	—	26 220
1852/53	73 645	87 332	—	13 687

(Continua)

(Continuação)

ANOS	*Exportação*	*Importação*	*Excesso de exportação*	*Excesso de importação*
1853/54	76 843	85 839	—	8 946
1854/55	90 699	85 171	5 529	—
1855/56	94 432	92 779	1 653	—
1856/57	114 547	125 227	—	10 680
1857/58	96 200	130 264	—	34 064
1858/59	106 782	127 268	—	20 486
1859/60	112 958	113 028	—	70
1860/61	123 171	123 720	—	549
1861/62	120 720	110 531	10 189	—
1862/63	122 480	99 163	23 317	—
1863/64	131 204	125 700	5 504	—
1864/65	141 100	131 800	9 300	—
1865/66	157 100	137 800	19 300	—
1866/67	156 300	143 200	13 100	—
1867/68	185 300	140 600	44 700	—
1868/69	202 700	166 700	36 000	—
1869/70	197 100	168 300	28 800	—
1870/71	168 000	162 400	5 600	—
1871/72	190 700	150 300	40 400	—
1872/73	214 900	158 500	56 400	—
1873/74	189 700	152 800	36 900	—
1874/75	208 494	167 549	40 950	—
1875/76	183 602	172 149	11 453	—
1876/77	195 563	156 886	38 677	—
1877/78	186 349	163 517	22 832	—
1878/79	204 058	163 505	40 553	—
1879/80	222 352	173 645	48 707	—
1880/81	230 963	179 663	51 295	—
1881/82	209 851	182 252	27 599	—
1882/83	197 033	190 264	6 769	—
1883/84	217 073	202 530	14 543	—
1884/85	226 270	178 431	47 839	—
1855/86	194 962	197 502	—	2 540
1886/87	263 519	207 204	56 315	—
1887 (2.º semestre)	125 170	103 638	21 532	—
1888	206 405	187 488	18 917	—
1889	259 095	217 800	41 295	—
1890	280 665	255 520	25 145	—
1891	439 091	413 680	25 411	—
1892	618 319	527 104	91 215	—
1893	666 801	546 144	120 657	—
1894	729 455	649 402	80 053	—
1895	790 926	709 018	81 908	—
1896	755 555	743 467	12 088	—
1897	824 305	732 173	92 132	—
1898	842 385	792 457	49 928	—
1899	832 082	734 940	97 142	—
1900	850 339	548 939	301 400	—
1901	860 827	448 353	412 474	—
1902	735 940	471 114	264 826	—
1903	742 632	486 498	256 134	—
1904	776 367	518 588	257 779	—
1905	685 457	454 995	230 462	—
1906	799 670	499 287	300 383	—
1907	860 891	644 938	215 953	—
1908	705 791	567 272	138 519	—
1909	1 016 590	592 876	423 714	—
1910	939 413	713 863	225 550	—
1911	1 003 925	793 716	210 209	—
1912	1 119 737	951 370	168 367	—

(Continua)

(Continuação)

A N O S	*Exportação*	*Importação*	*Excesso de exportação*	*Excesso de importação*
1913	981 768	1 007 495	—	25 729
1914	755 747	561 853	193 894	—
1915	1 042 298	582 996	459 302	—
1916	1 136 888	810 759	326 129	—
1917	1 192 175	837 738	354 437	—
1918	1 137 100	989 404	147 696	—
1919	2 178 719	1 334 259	844 460	—
1920	1 752 411	2 090 633	—	338 222
1921	1 709 722	1 689 839	19 883	—
1922	2 332 084	1 652 630	679 454	—
1923	3 297 033	2 267 159	1 029 874	—
1924	3 863 554	2 789 557	1 073 997	—
1925	4 021 965	3 376 832	645 133	—
1926	3 190 559	2 705 553	485 006	—
1927	3 644 118	3 273 163	370 955	—
1928	3 970 273	3 694 990	275 283	—
1929	3 860 482	3 527 738	332 744	—
1930	2 907 354	2 343 705	563 649	—
1931	3 398 164	1 880 934	1 517 230	—
1932	2 536 765	1 518 694	1 018 071	—
1933	2 820 271	2 165 254	655 017	—
1934	3 459 006	2 502 785	956 221	—
1935	4 104 008	3 855 917	248 091	—
1936	4 895 435	4 268 667	626 768	—
1937	5 092 060	5 314 551	—	222 491
1938	5 096 830	5 195 570	—	98 680
1939	5 615 519	4 993 992	621 527	—
1940	4 960 538	4 964 149	—	3 611
1941	6 725 646	5 524 986	1 200 660	—
1942	7 433 556	4 694 873	2 804 683	—
1943	8 728 563	6 229 232	2 499 337	—
1944	10 726 509	8 128 471	2 598 038	—
1945	12.197 510	8 747 086	3 450 424	—
1946	18 229 532	13 028 734	5 200 798	—
1947	21 179 413	22 789 291	—	1 609 878
1948	21 696 874	20 984 880	711 994	—
1949	20 153 084	20 648 081	—	494 997
1950	24 913 487	20 313 429	4 600 058	—
1951	32 514 265	37 198 345	—	4 684 080
1952	26 064 993	37 178 622	—	11 113 629
1953	32 047 276	25 152 078	6 895 198	—
1954	42 967 571	55 238 774	—	12 271 203
1955	54 521 072	60 225 657	—	5 704 585
1956	59 474 292	71 596 808	—	12 122 516
1957	60 657 129	86 451 540	—	25 794 411
1958	63 752 526	103 322 914	—	39 570 388

(a) FONTES (1796-1819): Adrien Balbi — Essai statistique du Royaume du Portugal et Algarves, 1821. Roberto Simonsen — História Econômica do Brasil.

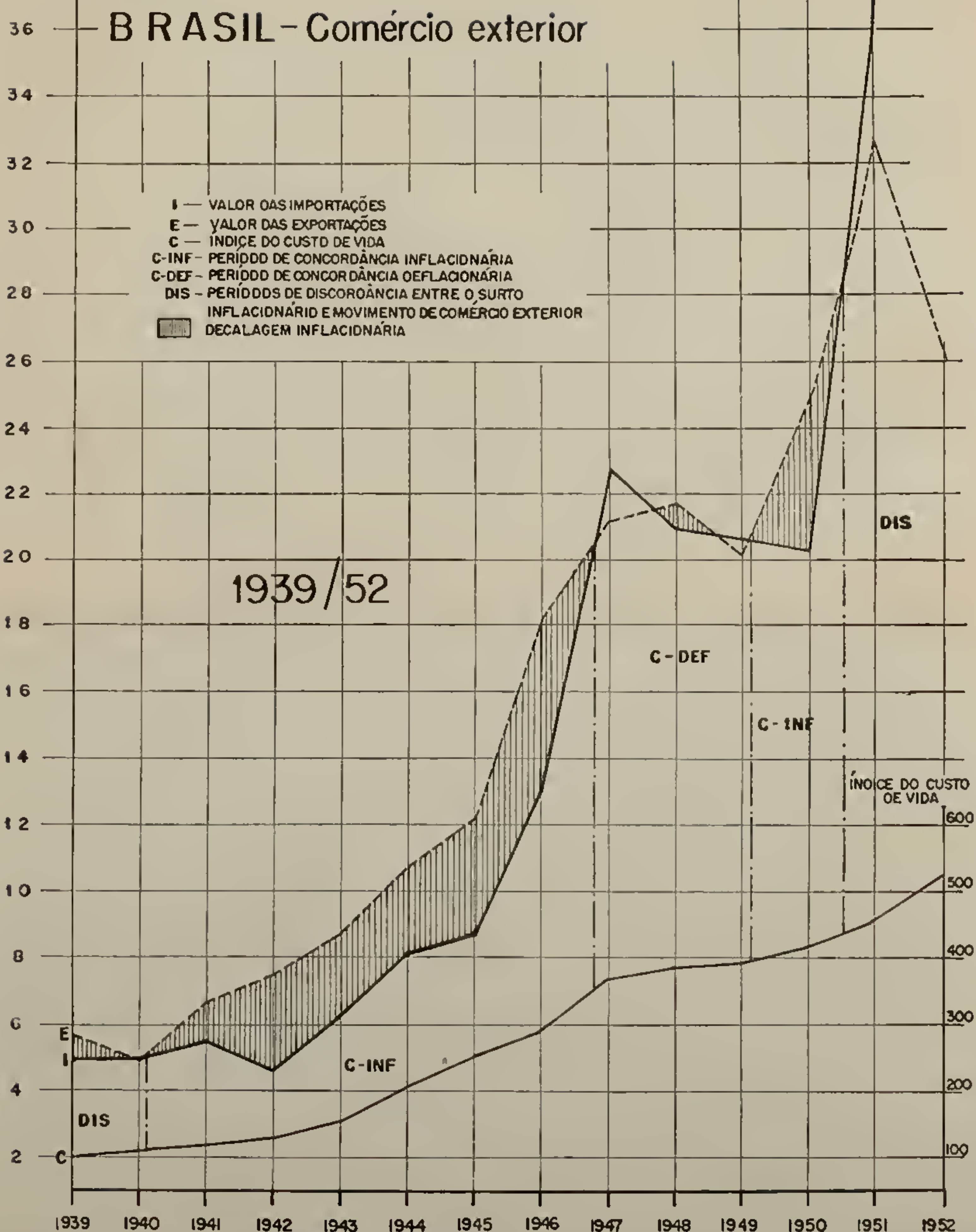
NOTAS: Os dados do período 1796-1819 se referem ao comércio do Brasil com Portugal.

Há divergências entre as várias fontes referentes ao comércio exterior do Brasil. Os dados publicados, por exemplo, no livro "Evolução Econômica do Brasil", da autoria de J. F. Normano, diferem sensìvelmente dos do IBGE, os quais, por sua vez, não correspondem totalmente às estatísticas do Ministério da Fazenda. Sem entrar numa apreciação "in merito", adotamos neste capítulo, sem comentários, atendendo a razões de ordem prática, os dados do IBGE.

— Tomando em consideração os efeitos da Instrução 70, parece-nos necessário ajustar o movimento dos quatro últimos anos à base da taxa cambial uniforme

$$\text{V Crs I} = \frac{\text{V Crs E}}{\text{V US\$ E}} \text{V US\$ I}$$

A N O S	*Exportação*	*Importação*	*Excesso de exportação*	*Excesso de importação*
1954	42.967.571	44.938.630	—	1.971.059
1955	54.521.072	50.051.742	4.469.330	—
1956	59.474.292	49.478.547	9.995.745	—
1957	60.657.129	64.893.447	—	4.263.318
1958	63.752.526	69.389.070	—	5.636.544
1959	109.449.698	117.347.407	—	7.897.709


BILHÕES DE CRUZEIROS
BRASIL - Comércio exterior
1939/52
I — VALOR DAS IMPORTAÇÕES
E — VALOR DAS EXPORTAÇÕES
C — ÍNDICE DO CUSTO DE VIDA
C-INF - PERÍODO DE CONCORDÂNCIA INFLACIONÁRIA
C-DEF - PERÍODO DE CONCORDÂNCIA DEFLACIONÁRIA
DIS - PERÍODOS DE DISCORDÂNCIA ENTRE O SURTO INFLACIONÁRIO E MOVIMENTO DE COMÉRCIO EXTERIOR
DECALAGEM INFLACIONÁRIA
36
34
32
30
28
26
24
22
20
18
16
14
12
10
8
6
4
2
E
I
C
DIS
C-INF
C-DEF
C-INF
DIS
ÍNDICE DO CUSTO DE VIDA
600
500
400
300
200
100
1939
1940
1941
1942
1943
1944
1945
1946
1947
1948
1949
1950
1951
1952

Dos quadros, reproduzidos nas páginas anteriores, decorre que o saldo ativo no comércio exterior é fenômeno histórico e crônico da economia do País pelo menos desde 1861. É isso, aliás, um fenômeno típico nas economias reflexas, nos países novos ou subdesenvolvidos e sobretudo nos países preponderantemente agrícolas. No caso do Brasil, além das causas estruturais, foram também os pagamentos de juros pelos empréstimos estrangeiros que determinaram a manutenção do saldo ativo da balança comercial (9)

Nos últimos noventa e sete anos, sòmente nos seguintes, as importações ultrapassaram as exportações: 1886, 1913, 1920, 1937, 1938, 1940, 1947, 1949, 1952, 1954-1958, representando o saldo negativo dos referidos anos uma percentagem mínima, do total do movimento comercial brasileiro com o exterior (exceto os últimos anos).

A alta do café existente até 1958, a intensificação das compras de materiais estratégicos para o rearmamento dos Estados Unidos e de outros países, e a falta de matérias-primas da Ásia, parecem reafirmar as tendências tradicionais de longo prazo, do intercâmbio comercial do Brasil com o Exterior. O ritmo excessivo de industrialização representa no nosso comércio exterior, entretanto, um fator oposto a essas tendências seculares, tentando neutralizá-las.

A existência do deficit no nosso balanço comercial, nos anos 1951, 1952, 1954-1958, e o fato de ter apesar disso o custo de vida aumentado no mesmo período no Brasil, provam que o excesso de exportação não é mais a única e principal causa da nossa inflação. Não devemos, entretanto, esquecer que a inflação pela fôrça de continuidade, sempre tende a prosseguir durante algum tempo em sua ascensão, mesmo que algumas das suas causas incentivadoras deixem de existir. Também é verdade, que os deficits dos anos 1955 e 1956, ajustados à base da taxa cambial uniforme, devem ser considerados, na realidade, como superavits.

As estatísticas do comércio exterior demonstram que:

a) Há uma concomitância causal ou talvez casual entre o surto inflacionário e o excesso de exportação nos anos 1941-1946;

b) O desparecimento do excesso de exportação no ano de 1947 coincide com a paralização do aumento do custo de vida;

c) Nos anos 1939-1940, 1950-1952, 1954-1958, não há nenhuma incidência simétrica entre a inflação e o movimento de comércio exterior;

d) Parece que a volumosa importação de máquinas, a partir de 1949-1950 teve alguma repercussão incentivadora sôbre o surto inflacionário. É, aliás, normal que a importação de bens de capital produza, na *primeira* fase de sua utilização, certa pressão inflacionária pelo duplo efeito causado: intensifica a inversão e diminui a quantidade de bens nacionais e estrangeiros de consumo disponíveis (10);

---

(9) Lei de 15 de novembro de 1831, art. 51-16 a. — "Continuará o corte do Pau-Brasil e sua remessa para o pagamento da dívida externa até vinte e quatro mil quintais."

— Horsefield: Inflation in Latin America — "A surplus in the balance of trade was also needed to cover interest payments."

— Spiegel: The Brazilian economy — "During five of the eight decades from 1861-70 to 1931-40 remittance for the service of the federal debt absorbed over 60 per cent of the export balances."

(10) Horsefield: Inflation in Latin America — "Nor did the increased imports entirely eliminate the inflationary situation, partly because they consisted, to a very considerable degree, of machinery or commodities required to rebuild industry and, of luxury goods such as automobiles."

e) O decréscimo da parcela dos alimentos verificado na composição das importações poderia eventualmente, também, contribuir para o aumento da pressão inflacionária, sobretudo, se considerarmos a desproporção existente no aumento da produção de gêneros alimentícios e do crescimento da população do País [11];

f) As exportações de manufaturas *acima* do nível geral das exportações, nos anos de 1941-1951, e a exportação de gêneros alimentícios [12], nos anos de 1948-1956, talvez tenham contribuído — embora em proporção mínima igualmente, para a pressão inflacionária, devido à drenagem de bens de consumo que causaram no mercado nacional (valor das exportações, ponderado à base do volume físico).

Quanto ao *balanço de pagamentos*, o *saldo passivo deve ser considerado em geral como deflacionário*, [13] por superarem, neste caso, as importações às exportações. O problema do balanço de pagamentos é, no Brasil também, um problema mais delicado do que nos outros países [14].

Convém ainda ressaltar que paradoxalmente, algumas medidas que tendem a corrigir o saldo devedor no balanço de pagamentos podem ser consideradas, também, como anti-inflacionárias. Como exemplo, podemos citar a deflação sugerida por Benham que reduziria os ingressos no país, contribuindo assim para a diminuição da procura monetária dos produtos importados. A explicação dêste fenômeno deve ser procurada no fato de que o próprio saldo do balanço de pagamentos pode, também, ser resultado de uma inflação existente [15].

Só existem dois meios eficazes para disciplinar a inflação através do balanço de pagamentos:

a) fiscalização do comércio exterior;
b) regulamentação do problema de câmbio.
O contrôle do comércio exterior no Brasil realizou-se de duas maneiras:
a) por criação de órgãos especializados;
b) pela instituição do regime de licença prévia.

Uma parte dêsses órgãos, criados no setor de comércio exterior, teve caráter puramente consultivo, a outros, porém, foi outorgado direito de intervenção. A criação de órgãos reguladores de um setor econômico pode ter efeito duplo: anti-inflacionário, por representar um fator psicológico

(11) Comissão Mista Brasil - Estados Unidos para Desenvolvimento Econômico: Relatório Geral — Composição percentual das importações — Alimentos: 1910/14 = 25,1 — 1925/29 = 22,3 — 1935/39 = 16,8 — 1945/49 = 18 8 — 1950/52 = 13,16.

(12) Nunes Guimarães: Inflação, agricultura e conservação do solo — "A pressão inflacionária — motivada, em parte, *pela carência comercial de alimentos* — torna-se tanto maior quanto mais se expande o setor manufatureiro. Dêste modo, aquela escassez poderia ser considerada como o ponto de partida do processo inflacionário, que em última instância teria sua principal origem na deficiência da produção física."

(13) Horsefield: The measurement of inflation — "Favorable (active) balance of international payments on current account is inflationary because it increases the money income within a country without any simultaneous increase in the goods available there for purchase."

(14) The Economist, 23 de novembro de 1957 — "The balance of payments problem is as acute in Brazil as in Argentina, but the Brazilians approach is different. Brazil is more vulnerable than Argentina to price fluctuations of one product."

(15) Paros: Inflation and exchange instability in Latin America — "As dificuldades do balanço de pagamento provém da inflação."

— Société des Nations: L'inflation et la lutte contre l'inflation — "A condição prévia para a estabilização do balanço de pagamentos é sempre a detenção da inflação nacional."

disciplinador, com papel análogo à pura existência do Estado no movimento inflacionário; de outro lado, efeito inflacionário, por causa da reação histérica imediata provocada por uma inovação ligada à possibilidade da introdução de certas restrições futuras. No Brasil, a criação de órgãos puramente consultivos não teve nenhum efeito sôbre a psicose inflacionária; a fundação de outros organismos com direito de intervenção ativa, teve repercussões inflacionárias mais sensíveis antes da sua efetiva criação e no comêço da sua existência do que nos anos posteriores. Enumeramos, ràpidamente alguns dêstes órgãos:

Caixa Nacional de Exportação de Açúcar para o *Estrangeiro*
Decreto nº 4 456, de 7 de janeiro de 1922.

Conselho Federal de Comércio Exterior
Decreto nº 24 429, de 20 de junho de 1934

Carteira de Exportação e *Importação do Banco do Brasil*
Decreto-lei nº 3 293, de 21 de maio de 1941

Comissão de Contrôle dos Acordos de Washington
Decreto-lei nº 4 523, de 25 de julho de 1942

Mobilização Econômica
Decreto-lei nº4 750, de 28 de setembro de 1942

Comissão Consultiva do Intercâmbio Comercial com o *Exterior da CEXIM*
Decreto nº 24 697, de 23 de março de 1948

Comissão Consultiva de Acordos Comerciais do Ministério das Relações Exteriores

Decreto nº 27 893, de 20 de março de 1950

Comissão de Exportação de Materiais Estratégicos do Ministério das Relações Exteriores
Lei nº 1 991, de 26 de setembro de 1953

Carteira de Comércio Exterior do Banco do Brasil
Lei nº 2 145, de 29 de dezembro de 1953.

Comissão de Coordenação da Política Econômica Exterior
Decreto nº 47 297, de 28 de novembro de 1959

A criação de órgãos reguladores do comércio exterior quase em nenhum caso foi determinada pela necessidade de combater a inflação. Ùnicamente a Mobilização Econômica, naquele tempo, e a Mensagem Presidencial que acompanhou o Projeto nº 3 855, sôbre a criação da Carteira do Comércio Exterior, fizeram alusão direta ao combate à inflação. É de reconhecer-se, entretanto, que durante o funcionamento dêstes órgãos, em alguns casos, cuidou-se, também, dos interêsses anti-inflacionários [16].

Convém, de outro lado, ressaltar que ao contrário do que se esperava, as disposições que criaram os referidos organismos incluiram inúmeros perigos inflacionários. Por exemplo, a criação da Carteira de Exportação e Impor-

(16) Comissão Mista Brasil - Estados Unidos: Relatório Geral, 1954 — "Abrandar a pressão inflacionária mediante a criação de um superavit de importação era fator que parece ter influenciado a decisão das autoridades brasileiras de *afrouxar* o licenciamento de importações."

tação significou a introdução de um sistema de pagamentos antecipados, pelo qual a liquidez de dinheiro aumentou sensìvelmente, contribuindo destarte para a pressão inflacionária. As sucessivas alterações verificadas no regime de fiscalização do comércio exterior, também, só agravaram a pressão inflacionária [17].

Quanto ao regime da licença prévia, convém lembrar que êle já existia em forma esporádica e incompleta antes da sua aceitação geral. O Decreto-lei nº 4 129, de 25 de fevereiro de 1942, — por exemplo, proibiu a exportação de veiculos a motor e o Decreto-lei nº 4 273, de 17 de abril de 1942 sujeitou à licença prévia a exportação de produtos químicos, material cirúrgico, ótico, fotográfico e elétrico, máquinas agrícolas e ferramentas em geral. O Decreto-lei nº 9 647, de 22 de agôsto de 1946 suspendeu a exportação de gêneros de primeira necessidade e de couros e madeiras. Em 31 de dezembro de 1944 competia à Carteira de Exportação e Importação do Banco do Brasil o contrôle de 70 grupos de produtos, bem como das manufaturas que utilizaram matérias-primas incluídas nesses grupos.

Foram, entretanto, a Lei nº 262, de 23 de fevereiro de 1948 e o Decreto nº 24 697, do mesmo ano, que deram aspecto *geral* ao regime de licença licença prévia.

Mais tarde, estas disposições foram alteradas pelos seguintes decretos e leis:

Decreto nº 25 071, de 9 de junho de 1948; (gasolina, querozene, óleos refinados, óleos lubrificantes).

Decreto nº 25 772, de 4 de novembro de 1948: (gêneros de primeira necessidade).

Lei nº 822, de 19 de setembro de 1949: (vários artigos).

Decreto nº 27 541, de 3 de dezembro de 1949: (diversas mercadorias).

A lei nº 1991, de 26 de setembro de 1953, que prorrogou o regime de licença prévia até o fim do ano, introduziu duas inovações:

a) previu a fixação da margem de lucro, pelo Poder Executivo, para o comércio dos bens importados mediante licença prévia;

b) determinou que a concessão de licenças seja condicionada ao depósito à ordem da SUMOC de 30 % do valor em cruzeiros, da importação licenciada.

A lei nº 2 145, de 29 de dezembro de 1953, manteve o regime de licença prévia, declarando, porém, independente dêste regime a *importação* de nove grupos de artigos.

Analisando, do ponto de vista inflacionário, as leis enumeradas, verificamos que, a Lei nº 822, de 19 de setembro de 1949 era mais deflacionária do que sua predecessora do ano de 1948, pelas seguintes razões:

a) o número dos grupos de mercadorias cuja importação não foi sujeita ao regime de licença prévia era maior do que na lei anterior;

b) na lei de 1949, foi eliminada a percentagem de 7 %, como limite máximo da denegação da licença de exportação.

As duas inovações da Lei nº 1 991, de 26 de setembro de 1953 eram nitidamente deflacionárias.

---

(17) Comissão Mista Brasil-Estados Unidos: Relatório Geral, 1954 — "Periodos de liberalização de importação se sucederam a periodos de restrição extremamente severa, induzindo *mudanças abruptas* na posição de estoque dos comerciantes e produtores manufatureiros, compelindo-os a súbitos reajustamentos nas suas fontes de suprimentos e nos seus métodos de comércio e produção, *com resultados inflacionários*."

Entre os primeiros sintomas da inflação encontramos, em geral, uma tensão no mercado de câmbio e uma baixa na cotação internacional da moeda nacional [18]. As oscilações de câmbio têm, na maioria dos casos certa precedência sôbre os movimentos de preços [19] (por exemplo, na França, em 1920) e a circulação monetária.

Devemos, entretanto, ressaltar que na hiperinflação, o movimento dos preços internos ultrapassa a depreciação da taxa de câmbio. A intensidade da influência da depreciação cambial sôbre o nível de preços nacionais depende da importância que tem o comércio exterior, na vida econômica do respectivo país [20]. Convém, entretanto, notar que o valor externo da moeda não age *obrigatòriamente* e *em todos os casos* sôbre os preços internos.

Na Alemanha, após a I Guerra Mundial, a depreciação cambial foi a manifestação mais espetacular da inflação. O mesmo fenômeno se verificou na Hungria.

Aftalion chega a afirmar que num país de papel-moeda é o câmbio que domina os preços internos [21]. Daí decorre o importantíssimo papel que o problema de câmbio desempenha no comércio exterior, em tempos inflacionários.

Quanto ao contrôle cambial [22], distinguimos duas espécies: rígida e flexível. Antes da última conflagração mundial o contrôle rígido existia, por exemplo, na Alemanha e mesmo na França. Na América do Sul prevaleceu, e ainda prevalece hoje, mais o sistema de contrôle flexível. Êsse regime implica, em princípio, na entrega de, pelo menos, uma parte dos saques emitidos pelos exportadores a um organismo oficial ,que efetua a compra e venda a um preço fixo.

O contrôle cambial pode ser quantitativo, qualitativo ou misto. O quantitativo acarreta restrições ao movimento de divisas, o qualitativo se refere à taxa de câmbio.

A valorização [23], que no comêço provoca uma redistribuição da renda do setor exportação para o setor importação, é uma medida anti-inflacionária, quando há superavit [24] no balanço de pagamentos.

A manutenção artificial da estabilidade cambial, mesmo em face de um profundo desnível entre a oferta e procura de divisas (a fim de evitar uma depressão interna) e apesar de uma disparidade de valor interno e externo da moeda nacional, *sem medidas anti-inflacionárias*, complementares, acarretaria vultosas emissões de papel-moeda para a compra, a preços elevados, de cambiais de exportação. No Brasil, no passado, não foram tomadas tôdas

(18) Baudin: Manuel d'économie politique — "Il existe une relation de mutuelle dépendance entre les mouvements de la valeur intérieure (prix) et ceux de la valeur extérieure (change) d'une même monnaie et les uns comme les autres peuvent se situer à l'origine des mouvements."

(19) Káldor: Inflação e desenvolvimento econômico — "O valor da moeda tende a cair mais ràpidamente no exterior do que no próprio país."

(20) Baudin: "L'action des changes sur les prix dépende, pour chaque pays, de l'importance du commerce international. Elle est grande dans un pays qui vit de commerce étranger."

(21) Spiegel: The Brazilian economy — "A price rise could be induced also by a depreciation of currency."

(22) Schumpeter, na "History of economic analysis", afirma ter existido na China já 500 a.C. contrôle cambial.

(23) "Method of exporting inflation".

(24) Hinshaw: Currency appreciation as an anti-inflationary device — "Excess of receipts over payments of foreign exchange."

as medidas anti-inflacionárias necessárias para contrabalançar os efeitos da manutenção forçada da taxa oficial de câmbio (25).

Devemos, entretanto, ressaltar que tanto a introdução de taxas múltiplas, como uma desvalorização geral (26) podem acarretar, também, movimento inflacionário (27).

A decalagem entre a taxa do câmbio livre e a do oficial demonstra a intensidade da procura e o grau de desenvolvimento do respectivo país.

As taxas múltiplas — uma forma de contrôle cambial — são na realidade uma desvalorização parcial, com tendências à generalização (28).

O sistema das taxas múltiplas não é de origem recente. As estatísticas da Liga das Nações demonstram que no ano de 1938, em seis países da América Latina — Argentina, Bolívia, Brasil, Colômbia, Costa-Rica, Uruguai — existiam taxas duplas e num país — o Chile — três taxas diferentes. Paraguai possuía em 1953, 11 taxas cambiais. O periódico "The Economist" considera que o Equador e a Itália eram precursores da França neste terreno. Alguns dêstes sistemas foram copiados simplesmente do introduzido pelo Ministro alemão Dr. Schacht.

A Alemanha antes da guerra adotou uma política de câmbio de discriminação funcional engenhosa. Basta lembrar as numerosas espécies de créditos em "Reichsmarks", bloqueados, que foram vendidos com diversos descontos: "Registermarks", "Reisemarks", "Kreditsperrmarks", "Effektensperrmarks" etc. No sistema do "Aski" que teve uma grande importância no comércio alemão de além-mar, principalmente até 1937, a flexibilidade dos tipos de câmbio constituiu uma política consciente que discriminava por regiões, de acôrdo com o balanço de cada país nas contas dêste regime. A depreciação do Marco Aski chegou a cêrca de 20 %.

As circunstâncias que dizem em favor das taxas múltiplas são :

1) Existência de preços prescritos pelas autoridades;
2) Política tributária com taxas progressivas;
3) Normas protecionistas para defender a produção nacional.

As taxas múltiplas chamadas a corrigir o balanço de pagamentos são mais comuns nas exportações que nas importações. Nas importações elas servem geralmente de meio de restrição, nas exportações como taxas de sacrifício ou como taxas favorecidas. A principal objeção feita contra a introdução das taxas múltiplas é que se trata de uma forma desleal de competição. Do ponto de vista tributário o sistema de taxas múltiplas é, sem dúvida, mais eficaz que o próprio impôsto.

Além disso, é melhor aplicar a taxa adequada ao movimento comercial em alguns casos (taxas múltiplas) do que aplicar a taxa inadequada a tôdas as exportações ou importações (desvalorização). Como vimos, a introdução

---

(25) Société des Nations: L'inflation et la lutte contre l'inflation — "Num regime de taxa cambial fixa, o aumento da procura estrangeira incrementa a inflação."

(26) Na Grã-Bretanha, depois da desvalorização da libra esterlina, realizada em 1949, os preços aumentaram da maneira seguinte: matérias primas = 23 %; importações = 18 %; produtos manufaturados = 3 %; exportações = 5 %.

(27) Burchardt: Cost inflation — "Any devaluation will provide a new stimulus to the cost inflation, by making imports dearer."

(28) Em treze meses a taxa de câmbio do café foi no Brasil três vêzes desvalorizada:

1) Resolução de 8-8-53, da SUMOC = 13 %.
2) Instrução nº 70, de 10-10-53, da SUMOC = 27 %.
3) Instrução nº 99, de 14-8-54, da SUMOC = 30 %.

das taxas múltiplas não envolve inconveniências técnicas ou outras, mas ela conduz à desvalorização geral.

Já as *operações vinculadas*, no Brasil, significaram a introdução de uma *velada desvalorização parcial*, através de *taxas múltiplas dissimuladas* (29).

Parece-nos necessário analisar mais detalhadamente as origens das operações de vinculação privada. Os acordos privados vinculados surgiram, sem dúvida, dos acordos gerais de "clearing" e mais tarde dos convênios de compensação. O mecanismo de "clearing" geral é no fundo um método que permite dissociar o processo de pagamentos da troca das mercadorias. Êle pode abranger três espécies de transações:

a) troca de mercadorias;

b) troca de mercadorias e despesas conexas (fretes, seguro, etc.);

c) troca de mercadorias, despesas e transferência de capitais.

As duas primeiras formas pertencem ao "clearing" de mercadorias, dando origem aos acordos de compensação. A terceira é denominada "clearing" de divisas.

No fim da grande crise mundial dêste século, muitos países se encontravam na situação de não poder mais comprar nem vender mercadorias, em conseqüência da impossibilidade de regularizar suas transações comerciais. Não é de se estranhar que ante a diminuição do comércio com os países devedores ,os credores tentassem achar um novo tipo de comércio que permitiria tanto a cobrança das dívidas, como o pagamento parcial das obrigações financeiras pendentes. O primeiro acôrdo de compensação dêste gênero foi aplicado entre a Suíça e a Hungria, em novembro de 1931. Apesar de ser seu principal objetivo de regularizar as relações comerciais entre credores e devedores, mais tarde os países devedores, também, concluiram, entre si, tais acordos.

O número dos acordos de compensação aumentou ràpidamente. Em 1936, a Alemanha realizou 60 % do seu comércio mediante êste mecanismo. O sistema comercial compensatório foi, também, introduzido na América Latina.

Mais tarde, porém, o comércio de compensação foi, em alguns instrumentos internacionais, proibido. Parece interessante citar o Tratado de Comércio e Navegação Brasil-Argentina, concluído em 23 de janeiro de 1940, no qual se comprometeram as partes contratantes a não praticar uma política internacional como a de compensação, que desvie, artificialmente, o curso natural da importação dos seguintes produtos:

Brasil: trigo, farinha de trigo.

Argentina: café, cacau, arroz, mate, fumo e madeiras.

---

(29) O sistema de taxas múltiplas não era desconhecido anteriormente, no Brasil. Em 1943, por exemplo, existiram as seguintes taxas no nosso sistema cambial:

Taxa de ouro comp.	Cr$ 20 45
Taxa oficial comp.	„ 16 50
Taxa livre comp.	„ 19,47
Taxa livre vend.	„ 19.63
Taxa livre especial comp.	„ 20,00
Taxa livre especial vend.	„ 20,50

Como *complemento* do sistema público de compensação geral ou oficial [30], foi permitido em vários países concluir acordos *semi-privados* dêsse mesmo tipo. Como exemplo, podemos citar os seguintes acordos:

Em 17 de novembro de 1932, o Ministério da Economia, turco, vendeu fumo, no valor de 20 milhões de francos franceses, a uma companhia austríaca, contra mercadorias diversas. No mês de agôsto de 1931, o Brasil firmou um acôrdo com a "Grain Stabilization Corporation e Busch Terminal Company of New York", que previu a troca de 1 275 000 sacos de café por 25 milhões de "bushels" de trigo. Sob certo aspecto êste acôrdo pode ser considerado como um dos precursores dos nossos acordos vinculados privados.

Existem duas teorias, uma contrária e outra favorável aos acordos privados de compensação.

Pela primeira, a compensação privada pode ser considerada contrária aos princípios fundamentais de "clearing", segundo os quais todos os créditos devem sujeitar-se a uma compensação total, já que os credores devem ser satisfeitos em ordem cronológica de pagamentos, efetuados pelos devedores. Não pode ser considerado razoável que alguns credores fujam a esta ordem. Segundo outros, entretanto, o sistema de compensação privada é considerado como complemento do próprio sistema de "clearing".

É interessante notar que houve casos em que também as operações vinculadas particulares foram expressamente proibidas, nos tratados de comércio. Basta lembrar, o acôrdo comercial hispano-holandês, de 23 de maio de 1950, que estipula o seguinte:

"Articulo VI — Las operaciones de compensación *privada* no serán autorizadas durante la vigencia del presente acuerdo".

Conforme os partidários das trocas privadas, os acordos particulares de compensação devem ser considerados de grande utilidade enquanto não fogem ao contrôle de câmbio. Afirmam que, dessa maneira, possibilita-se o aproveitamento da iniciativa privada, sem o perigo de ferir a situação monetária nacional. Segundo esta teoria, a aprovação de acordos particulares de compensação pela autoridade competente oferece a garantia de que o negócio projetado se enquadra dentro das normas vigentes da política econômico-financeira geral. Todavia, ressalta-se, que os acordos particulares de compensação, firmados diretamente pelos interessados, sem autorização oficial, devem ser considerados ilícitos, pois prejudicam a economia nacional.

Os acordos privados de compensação representam, em geral, só uma parte do intercâmbio total dos referidos países e são uma espécie distinta dos acordos interestatais de compensação que têm por fim a nivelação das balanças comerciais.

Quanto ao Brasil, foram duas as principais razões da introdução de compensações privadas. Várias regiões econômicas do país encontravam grandes dificuldades em exportar seus produtos, em vista da alta dos custos de produção que ultrapassaram os do exterior, pelo menos em têrmos da taxa cambial vigente. De outro lado, a grande procura, no mercado brasileiro, de artigos não essenciais não pôde ser satisfeita, devido às escassas concessões de câmbio aos importadores.

---

(30) Convém lembrar que, após a I Guerra Mundial acordos vinculados de caráter público que se referiram apenas a uma espécie de mercadorias, foram concluídos entre alguns países, como a Hungria e Tchecoslováquia (carvão-madeira) 1919, Tchecoslováquia e Romênia (máquinas agrícolas — gado) 1919 etc.

As operações vinculadas privadas foram autorizadas, a partir de 1948 e, notadamente, pelo Aviso nº 160 da Carteira de Exportação e Importação do Banco do Brasil.

As operações vinculadas tomaram maior expansão sòmente a partir da desvalorização da libra esterlina. Para contrabalançar os efeitos prejudiciais da desvalorização da libra esterlina: maior dificuldade oposta à penetração dos produtos brasileiros na área de esterlina e o agravamento da nossa posição competitiva em outros mercados, pareceu mais aconselhável (31) introduzir o regime de negócios vinculados do que desvalorizar o cruzeiro pelos motivos seguintes:

a) posição satisfatória dos principais produtos da exportação brasileira, nos mercados internacionais;

b) margem elevada de produtos de alta essencialidade nas importações brasileiras (em 1950 = 90,7 %);

c) *persistência de séria pressão inflacionária interna.*

Os seguintes produtos brasileiros formavam objeto das compensações privadas: cacau, sisal, agave, caroá, castanha do Pará, cêra de carnaúba couros, erva mate, madeira serrada ou compensada, laranjas, bananas, óleos de mamona e babaçu, arroz, cerdas de pelos, cascos ou unhas e chifres bovinos, cêra de abelha, mogno ou agnano, borracha sôrva, fios e tecidos de algodão, couro curtido e jacaré, balata, coquirina, maçaranduba, nozes de tucum, milho, mentol, cristalizado, óleo de pau-de-rosa, etc. Eram de maior movimento o couro, arroz, madeira, fumo e óleo de mamona.

Em 1950, as operações vinculadas representaram cêrca de 20 % do movimento cambial relativo a mercadorias e, nos anos 1950-1951, 93 % das licenças concedidas para automóveis de passageiros, 95 % para geladeiras, 72 % para bebidas, 86 % para tecidos e bicicletas.

Segundo a Carteira de Exportação e Importação do Banco do Brasil, as operações vinculadas, em 1950, e no primeiro trimestre do ano de 1951, apresentaram o seguinte aspecto:

País	*Cruzeiros*
Estados Unidos	2 775 626 312,47
França	92 655 998,73
Bélgica	53 413 915,76
Suíça	76 788 932,23
Portugal	40 218 474,89
Suécia	24 077 834,13
Tchecoslováquia	54 419 176,28
Holanda	4 132,46
Grã-Bretanha	823 884,856,70
Diversos	101 067 681,70
	4 042 157 215,35

(31) Efeitos das desvalorizações cambiais, 1950 — Freitas Bastos S. A.

Em geral, os acordos vinculados ofereceram, sem dúvida, muitas vantagens à economia brasileira, apesar de serem considerados apenas como medida de emergência. Significaram êles:

a) indireto ajustamento cambial;

b) condicionamento de importações menos essenciais a prévias exportações;

c) meio de vencer as restrições quantitativas introduzidas por países estrangeiros na sua importação;

d) atendimento à expansão de economias regionais do País etc.

Ao mesmo tempo incluiram, também, inúmeros perigos, entre os quais podemos mencionar os seguintes:

1 — Depressão das cotações externas de alguns artigos de exportação;

2 — Sugestão à especulação estrangeira com produtos brasileiros;

3 — Encarecimento de produtos de importação;

4 — Ameaça à estabilidade cambial do Brasil;

5 — Agravação do custo de vida;

6 — Favorecimento do aparecimento de exportadores adventícios;

7 — Criação de lucros imprevistos em detrimento de outros setores da economia nacional;

8 — Aniquilamento de vários setores produtivos;

9 — Redução do vulto das vendas de contado ao exterior, causando uma diminuição da entrada de divisas no País;

10 — Fracionamento do comércio exterior, e

11 — Finalmente, concessão de licenças de compensação para determinados produtos em quantidades muitas vêzes excedentes de suas reais possibilidades de exportação, o que criou um clima propício às especulações de preços.

Como é fácil verificar, os efeitos enumerados acima pertencem, na realidade, a *fatores inflacionários, por excelência*.

Foram êstes os principais motivos que determinaram a suspensão dos negócios vinculados privados, pelo Aviso nº 218 ,de 13 de fevereiro de 1951.

A regulamentação do movimento cambial no Brasil se realizou de várias maneiras e em diversas formas. Recapitularemos, ràpidamente, as respectivas medidas tomadas:

I — *Criação de órgãos com autoridade para intervir nos assuntos cambiais*

(Superintendência da Moeda e do Crédito).

II — *Repressão de irregularidades no setor de crédito*

Decreto-lei nº 7 797, de 30 de julho de 1945.

III — *Criação de monopólio para certos órgãos que realizam operações de câmbio (Banco do Brasil).*

IV — *Estabelecimento de condições para autorização de operar em câmbio de taxa livre.*

V — *Fixação da taxa cambial.*

A. Por meio direto (Conversão em ouro à base de 0,200 gr. por mil réis).

B. *Indiretamente*:

a) por repartição da cobertura cambial entre os diversos mercados:

aa) oficial — livre;
bb) diversas categorias nos leilões de divisas;
cc) leilões regulares — específicos;
dd) leilões — compras diretas mediante taxa especial:

1) sobretaxa não inferior ao ágio médio da respectiva categoria;
2) taxa intermediária Cr$ 70,00 (junho de 1958);
taxa intermediária Cr$ 80,00 (outubro de 1958);
taxa intermediária Cr$ 100,00 (janeiro de 1959);
3) taxa de custo de câmbio Cr$ 43,82 (no comêço);
taxa de custo de câmbio Cr$ 51,32 (setembro de 1957);
taxa de custo de câmbio Cr$ 58,82 (junho de 1958).

b) por discriminação entre moedas conversíveis, inconversíveis e as de conversibilidade limitada;
c) por fixação de ágios mínimos (Instruções ns. 74 e 103).

Cat.	*Out.* 1953	*Set.* 1954	*Abr.* 1955	*Ag.* 1957
1..........	Cr$ 10	Cr$ 15	Cr$ 25	Categoria geral: taxa não inferior à média ponderada das bonificações pagas aos exportadores.
2..........	" 12	" 18	" 30	
3..........	" 15	" 25	" 35	Categoria especial: média ponderada das sobretaxas verificadas nas licitações anteriores, dentro da categoria geral
4..........	" 20	" 30	" 40	
5..........	" 50	" 75	" 100	

d) por criação de uma taxa sôbre a transferência de valores para o exterior.
e) por criação de sobretaxas especiais (Lei nº 2 145, de 29 de dezembro de 1953):
f) por criação de bonus de exportação.

VI — *Restrição à transferência de capitais para o exterior*

VII — *Estabelecimento do sistema de prioridade*

Parece-nos, ainda, necessário analisar, ràpidamente, em conjunto, as medidas cambiais tomadas nos últimos anos.

Como justificação da introdução, pela Lei nº 1 807, de 7 de janeiro de 1953, do sistema formal de taxas múltiplas, no nosso regime cambial, foram evocadas as seguintes razões:

a) estabelecer o equilíbrio entre o valor da nossa moeda nos dois mercados, o interno e o externo:

b) possibilitar aos nossos produtos a competição nos mercados externos;

c) restringir a importação brasileira;

d) aumentar as nossas exportações

e) facilitar a entrada de capitais estrangeiros, etc.

Em nenhum dêstes motivos evocados foi feita referência ao combate à inflação. Ao contrário, quase todos os argumentos eram de caráter inflacionário.

Embora as repercussões da referida Lei houvessem exercido efeitos benéficos sôbre o desenvolvimento de alguns setores econômicos do país, tiveram, sem dúvida, também, influência incentivadora sôbre as tendências inflacionárias.

Em face da possibilidade da exclusão do petróleo do campo de investimentos estrangeiros, evidenciou-se logo que, a referida lei, não provocará um afluxo volumoso de capitais estrangeiros. Entretanto, os três mais graves defeitos da Lei nº 1 807, de 7 de janeiro de 1953 eram:

a) não possibilitou ao govêrno colocar no mercado uma quantidade suficiente de divisas para reter a espiral da taxa livre.

b) no critério de repartição das mercadorias, pelos setores livre e oficial, infuiram inúmeros fatôres, regionais ou especiais, que impediram fôsse o problema analisado sob um ângulo de imparcialidade.

c) os preços do mercado cambial livre, pela lei de propagação automática e de unidade de preços tiveram efeitos inflacionários também sôbre os outros mercados.

Logo se evidenciou que o mercado de taxa livre, que fôra instituído com a finalidade precípua de atrair capitais estrangeiros e facilitar o escoamento dos "gravosos", atuou em sentido diametralmente oposto às razões que ditaram sua instituição, isto é, uma grande parte das receitas da exportação serviram de cobertura à evasão de capitais e rendas represadas no país. Em apenas quatro meses de vigência do novo regime ,as transações cambiais acusaram um "deficit" de 200 milhões de cruzeiros.

O resultado positivo de 2 863 milhões de cruzeiros, apurado no mercado de taxas livres em "mercadorias", "movimento de capitais" e outros pequenos itens, foi ultrapassado pelas saídas líquidas ocorridas nas demais verbas, das quais se destacaram "rendas de investimentos", com 2 420 milhões de cruzeiros e "viagens internacionais" com 798 milhões de cruzeiros. Cumpre salientar que só a evasão líquida de "rendas de investimentos" foi superior à receita global das exportações, no mesmo mercado.

Foi esta a razão da introdução do sistema de leilões [32], cambiais pela Instrução nº 70, da SUMOC, em 9 de outubro de 1953 — com cinco categorias. Os motivos que determinaram a sua decretação eram os seguintes:

a) impedir a evasão de capitais;
b) acabar com os abusos praticados no regime da CEXIM, tornando automático o licenciamento das importações;
c) estimular as atividades agropecuárias;
d) reduzir *gradativamente* a discrepância entre a taxa cambial oficial e o poder aquisitivo interno da moeda nacional;
e) aumentar a receita cambial através de subsídio às exportações;
f) transferir parte dos altos lucros dos importadores, para desenvolvimento das atividades agro-pastoris, responsáveis pela sobrevivência do nosso parque industrial;
g) evitar acumulação de novos atrasados comerciais e financeiros;
h) *deter o surto inflacionário:*
i) desestimular a super-industrialização;
j) substituir a tarifa alfandegária de 1935;
k) restringir a um mínimo as importações supérfluas;
l) restabelecer o equilíbrio da balança comercial e do balanço de pagamentos.

A Instrução nº 70, teve efeitos tanto deflacionários como inflacionários.
Repercussões *inflacionárias:*

a) a alta dos preços de matérias-primas estrangeiras teve efeito sôbre os preços de manufaturas nacionais.
b) os preços, em geral, tenderam a atingir o nível dos preços da V Categoria;
c) o poder de compra do setor agrícola aumentou, devido aos bônus de exportação [33].
d) criou-se uma instabilidade nas taxas cambiais [34];
e) o reconhecimento indireto da desvalorização disfarçada da moeda nacional teve efeito psicológico sôbre todos os preços;
f) uma parte dos ágios arrecadados foi aplicada em outros setores (improdutivos), do que o indicado na Instrução 70.

Repercussões *deflacionárias:*

a) as disponibilidades que se acumulavam nas mãos dos intermediários passaram a ser recolhidas aos cofres do Govêrno;
b) caráter de pagamento antecipado da obrigação dos importadores;
c) alívio na escassez de divisas;
d) o certificado do ágio, sendo nominal e intransferível, evitou a especulação;
e) a flexibilidade das importações aumentou.

---

(32) O efeito deflacionário da nova Lei da Tarifa (nº 3 244, de 14 de agôsto de 1957), que reduziu o número de categorias para duas, foi anulado pelo aumento dos direitos de importação.

(33) Conjuntura Econômica, julho de 1954: "A arrecadação total de ágios até meados de junho montava a cêrca de 18 bilhões de cruzeiros, dos quais 7 bilhões foram entregues a exportadores (agricultura)."

(34) Nuno Fidelino de Figueiredo: Inflação e câmbio (Revista de Ciências Econômicas, março de 1955) — "É claro que a particularidade da licitação, dando lugar à insegurança, a flutuações, etc., cria condições psicològicamente propícias à elevação dos preços."

No começo, cêrca de 30 % da receita cambial ficaram fora das licitações para saldar os atrasados comerciais. Mais tarde a parcela das disponibilidades cambiais que o Govêrno absorveu, subiu a 50 %. Foi esta a razão do "deficit" de 200 milhões de cruzeiros que se verificou no mês de outubro. Embora o mês de novembro já acusasse um saldo favorável de .... Cr$ 300 000 000,00 e o mês de março de 1954 o saldo positivo de 3,5 bilhões de cruzeiros, o custo da vida continuou aumentando num ritmo muito maior do que antes da referida Instrução. Podemos perguntar, com tôda a razão, qual é o motivo dêste fenômeno, se na realidade os efeitos deflacionários previstos da medida tomada poderiam contrabalançar perfeitamente as repercussões inflacionárias inerentes à Instrução 70. A nosso ver, as explicações devem ser procuradas nas seguintes circunstâncias:

a) elasticidade do ambiente brasileiro. (O rigor inicial das medidas que acompanharam a Instrução nº 70, foi logo suavizado [35]. A Instrução nº 85 da SUMOC elevou a cinqüenta mil dólares a quantia que o mesmo licitante podia adquirir);

b) instabilidade. (Ninguém acreditou que a medida introduzida teria longa duração).

c) desvio dos ágios arrecadados [36].

d) não foram tomadas as necessárias medidas complementares para deter o surto inflacionário.

Convém ressaltar que quase tôdas estas circunstâncias pertencem ao campo "comportamento social".

Sumariando, convém ressaltar que o fator "comércio exterior" não influi na inflação brasileira da maneira semelhante à verificada na maior parte dos países estrangeiros. O Brasil apresenta um caso especial:

a) O excesso de importação não tem *atualmente* efeitos deflacionários por não se tratar de entrada de bens de consumo, mas principalmente de bens de produção;

b) O excesso de exportação em geral pode ter efeitos inflacionários por duas razões: diminui a disponibilidade interna de bens e aumenta a emissão feita à base de letras de câmbio [37]. Só êste último efeito tem importância no nosso movimento inflacionário, por não representarem os mais procurados produtos da nossa exportação (café, cacau, etc.) artigos de "primeira necessidade".

---

(35) A extensão dos prazos para 120, 180, 270 e 360 dias levou o País a uma nova acumulação de atrasados comerciais.

(36) Nuno Fidelino de Figueiredo: Inflação e câmbio (Revista de Ciências Econômicas, março de 1955) — "A inexistência do saldo apreciável na conta de ágios do Banco do Brasil, para aplicação no financiamento, a longo prazo, da modernização dos métodos agrícolas foi apresentada ao país, na famosa conferência de abril de 1954, do então Presidente do Banco do Brasil, como um fato consumado."

(37) Conviria, talvez acrescentar também o efeito do multiplicador, seja pela fórmula

de Haberler: $Y = (V + X - M)\,\dfrac{1}{1 - C}$,

seja pela de Harrod: $Y = (V - M^{v} + X - M^{x})\,\dfrac{1}{1 - (c - cq)}$.

c) O café tem, infelizmente, papel primordial nas oscilações da nossa taxa cambial, que é sempre resultado de dois fatores: *a*) saldo do comércio exterior e *b*) inflação interna. A trágica depreciação da moeda brasileira, em 1957-59, foi também, provocada pelo decréscimo das exportações de café e pela política inflacionária do Govêrno (38).

d) Nos paises sub-desenvolvidos como é o Brasil, a taxa de câmbio tem maior efeito sôbre os preços internos do que nos países mais evoluídos (39).

e) A precária capacidade de importar do Brasil contribui sensìvelmente para a piora da taxa de câmbio. Como é notório, quatro elementos determinam a capacidade de importar:

1. reservas monetárias internacionais do país;
2. exportações;
3. relação de preços de intercâmbio;
4. entrada líquida de capitais estrangeiros.

As nossas reservas em divisas desapareceram totalmente, as exportações diminuiram e a entrada de capitais estrangeiros, também, não foi suficiente:

Saldo do movimento de capitais estrangeiros e suas rendas (40)

(Em bilhões de dólares)

1947	— 7	1951	— 114
1948	— 81	1952	— 31
1949	— 48	1953	— 93
1950	— 139	1954	— 33

f) Devido às restrições decorrentes da realização do programa de metas, o Govêrno viu-se obrigado a retirar do mercado livre e do sistema de leilões grande quantidade de divisas, aumentando assim a pressão sôbre os mercados de câmbio nos quais a procura pode livremente agir (41).

---

(38) A. Cavalcanti: Resenha financeira do Brasil, 1889. — "O café é desde muitos anos o principal artigo da exportação nacional e conseqüentemente um grande regulador das taxas do câmbio externo em cada ano."

(39) Delivanis: L'intensité des pressions inflationnistes dans l'économie sous-développée — "La hausse des changes étrangers entraine bien souvent, dans les régions sous-développées les prix intérieurs avec le résultat que l'on se trouve subitement en pleine inflation."

(40) Fonte: SUMOC.

(41) Pick's World Currency Report: O cruzeiro figura entre as três moedas que no mundo, mais se desvalorizaram durante 1959:

Rúpia, Indonésia	—52 %
Peso, Cuba	—38 %
Cruzeiro, Brasil	—31 %

CAPÍTULO XI

COMPORTAMENTO SOCIAL

Em nossos trabalhos anteriores que versaram sôbre a inflação, sempre evitamos abordar o fator "comportamento social". Fizemo-lo, simplesmente, para não ferir a sensibilidade humana à qual a análise dêste fator oferece excelente campo. Ressaltamos, entretanto, em cada ocasião a necessidade de ponderar os setores marginais que devem ser tomados em consideração no estudo do problema da inflação e sem os quais é impossível chegar-se aos motivos psicológicos e as raízes mais profundas dêste fenômeno econômico-social.

Analisando-se, minuciosamente, o problema, chegamos à conclusão que, num estudo mais detalhado, como é o presente, é-nos impossível deixar de considerar o comportamento social, pelos seguintes dois motivos:

a) quase tôdas as obras mais recentes, publicadas sôbre a inflação, tratam do fator "comportamento social";

b) ao que parece, a análise do comportamento social ganha sempre mais e mais terreno e não parece excluída a possibilidade de que êste critério venha a prevalecer, no futuro, não muito remoto, sôbre todos os outros aspectos, no estudo do problema.

Basta-nos recapitular, das obras especializadas, algumas referências que dizem respeito ao fator comportamento social:

— Société des Nations: L'inflation et la lutte contre l'inflation".

"La tournemente inflationniste qui l'avait précédée *fut principalement un résultat de facteurs psychologiques*".

— United Nations: World economic survey, 1957 — It can be said, in fact, that almost as important in determining the extent of war-time inflations as the excess of demand over supply was the *moral* of the population as a whole, and the degree to which they were prepared to accept war-time controls and the changes in absolute and relative levels of living brought about in consequence of the war".

— Kreinin: Controlled inflation in Israel.

"A few strong *psychological factors also played an important role in the inflationary process*. Rumors and hints of shortages were therefore likely to produce serious reactions in this sensitive society and to aggravate the inflationary pressure".

— Le Bourva: L'inflation française d'après guerre.

"Le seuil de l'inflation n'est franchi que *lorsque les sujets croient* à tort ou à raison, à l'existence de l inflation".

— Delivanis: L intensité des pressions inflationnistes dans l'économie sous-développée.

"Pourquoi dans ces régions la pression inflationniste est-elle plus forte que dans les pays évolués? En voici les raisons principales;

2) la *méfiance* qui y sévit.

— Études et Conjoncture: La France et l'inflation.

"*Ce sont les particuliers qui ont à décider de leur attitude* face à une tension qu'ils ont contribué à créer. *Cette décision dépend d un environnement social complex que l'économiste discerne encore très mal et dont* il a seulement tenté de saisir les manifestations les plus aparentes".

— Rist: Histoire des doctrines économiques.

"Lorsque la *croyance s'est enracinée* qu'une inflation sera inévitable, rien ne peut empêcher les spéculateurs à la baisse de vendre du franc, ni les personnes prudentes d'acheter des devises étrangères".

— Chandler: Inflation in the United States.

"Our experience after 1932 amply demonstrated the fact that an inflation cannot be generated simply making money avaiable at low interest rates. Toget inflation, *there must also exist a willingness* to borrow and spend. The role of *factors other than monetary policy* that greatly increased the willingness of the private sectors to spend ....".

— Gassier: L'inflation.

"Causes de l'inflation: *mécanismes psychologiques d antecipation du mouvement de hausse*".

— Reierson: Business fluctuation and inflation.

"With so many, powerful inflationary forces at work, it is perhaps not surprising but assuredly disconcerting — to observe the *spreading conviction* that purchasing power of the dollar is embarked on a relentless decline that seems destined to continue over the long run".

— Charlesworth: The economics of repressed inflation.

"During a war the powerful *emotional factor of patriotism* acts to assure compliance with the controls. In Germany the history of the previous German inflation *weakened the hope* of the government in its policy of repression."

— Katona: War without inflation.

"It is only contended that the efficacy of fiscal and economic measures of fighting inflation could be enhanced by the *consideration of certain psychological facts* and an *adequate psycological preparation* of the anti-inflationary measures".

— Horsefield: The measurement of inflation.

"Intentional savings are subject to *psychological and other influences,* the effects of which are not shown in any normally compiled economic series".

— Baudin: La monnaie.

"Stabiliser un change dans une periode d'inflation, c est écarter les facteurs de perturbation qui agissent sur les cours, facteurs qui peuvent être rangés sous plusieurs rubriques:

a) Les *éléments psychologiques méritent la première place* dans un monde où l'hypersensibilité des individus se traduit par de brusques nouvements de crainte et d'espoir".

— Arrarte: La inflación.

"El *fervor patriotico* ha permitido mantener una poderosa propensión marginal a ahorrar (Estados Unidos).

— Aujac: L'influence du comportement des groupes sociaux sur le développement d'une inflation.

"C'est le *comportement* des différents groupes sociaux vis-à-vis du réseau des liaisons monétaires qui provoque l'inflation ....".

— Harris: Economic problems of Latin America.

"It is the lesson of experience that price control in inflation can operate with conspicuous success only if *it receives substantial public support and enlists widespread public cooperation*".

— Nogaro: La monnaie et les systèmes monétaires.

"Il semble que, dans les cas de dépréciation extrême, la dépréciation s'accélère par un mécanisme dans lequel les *réactions psychologiques* jouent un rôle primordial".

— Baudin: Manuel d'économie politique.

"La violance des crises est une conséquence de l'extension de la *psychologie* de foule".

— James: Histoire de la pensée économique au XX siècle.

La peur de la hausse des prix suffit à provoquer cette hausse .... Les *réactions des divers groupes sociaux* en cas d'écart inflationniste sont susceptibles de donner à l'inflation des formes diverses".

— Mercillon: L'inflation importée.

"Il aparaït donc que les *facteurs psychologiques* dans les pays ayant déjà souffert de fortes inflations prolongées jouent un rôle capital dans le processus inflationniste".

— Brown: The great inflation.

"Society's *capacity to tolerate gradual inflation* is considerable, and few problems would be raised by a steady rise of the price level over a long period, by, say, 1 per cent, per annum".

— Pigou: Types of war inflation.

"After what degree of severity a primary inflation will turn into galloping inflation, depends on the *temperament* and *past experience* of the people concerned".

— Beise: Inflation, deflation and public policy.

"Inflation may also be defined as a condition in which *expectations* of rising levels of money income, employment and prices cause investors and consumers to spend more than would otherwise be the case, thus increasing the pressure on available resources and giving rise to higher prices and costs".

Já tanto os austríacos como a Escola de Cambridge [1] deram muita atenção aos aspectos psicológicos dos fenômenos econômicos.

Desde as notáveis obras de Aftalion [2] é que se multiplicaram as explicações psicológicas na análise do processo inflacionário. Êste estudo psicológico do fenômeno da inflação pode ser tanto micro como macro-econômico.

Pigou [3] considera que, na realidade, nem o multiplicador nem o princípio de aceleração bastam para pôr em marcha o processo acumulativo inflacionário. As antecipações determinadas pelo *comportamento social,* são, segundo êste autor, o elemento decisivo do processo.

Explicando a teoria do ciclo, Bagehot ressalta a *psicologia de infecção da massa por expectativas pessimistas ou otimistas.*

---

(1) Willey — Ils intègrent volontiers aux hypothèses de la théorie économique des *données sociologiques,* ou des *données irrationnelles de la psychologie collective,* telles que par exemple l'attachement des ouvriers au montant nominal de leurs salaires".

(2) James: Histoire de la pensée économique au XXe siécle — "Il semble que depuis la fin de la vogue du marginalisme, c'est-à-dire depuis 1920, il y ait deux grands courants particulièrement vivant: celui qui se préocupe du cadre *sociologique et moral* de l'activité économique..."

(3) Pigou: "Employment and equilibrium".

Veblen estuda a *psicologia* econômica do *comportamento de operário* (4) e Roche-Augussol a psicologia econômica dos aglosaxões (5).

Jean Marchal, classificando as rendas em seis categorias, segundo o comportamento dos grupos que as recebem, afirma que nem a oferta e demanda nem os outros elementos determinantes do nível dos preços podem influir tanto como o próprio *comportamento social*.

Segundo Baudin, a poupança não é uma simples função da renda. Ela depende de *motivos psicológicos*.

Muitos autores, entre os quais convém mencionar Pareto e Reynaud (Le facteur humain dans l'evolution économique, 1942, Paris) consideram, que a maior parte dos fatôres motrizes de comportamento social é irracional (résidus) e determina o funcionamento da nossa economia.

Myrdal ressalta o fator de antecipação (6) na análise da psicologia do empreendedor, o Brozen sua *"Weltanschauung"*.

Roepke considera, simplesmente, na economia, como o fator mais decisivo as fôrças morais e espirituais (7).

Podemos ainda acrescentar J. Séguillon, que no seu artigo intitulado "Europe face au réarmement", publicado na "Economie Contemporaine", tenta diminuir o papel autônomo da decalagem inflacionária, *atribuindo grande importância aos comportamentos individuais e coletivos*.

O problema de saber se os sujeitos econômicos têm uma consciência nítida da alta de preços, fazendo, conseqüentemente, seus cálculos à base do valor real das suas receitas e despesas ou se êles são vítimas de uma ilusão monetária, considerando ùnicamente o valor nominal dos referidos elementos, depende também exclusivamente de uma *análise psicológica do comportamento social*.

Haberler, num dos seus artigos publicados na Review of Economics considera como causa da inflação a *hesitação* dos produtores em aumentar suas atividades por causa do *medo* de uma depressão prevista para o futuro próximo.

Nos problemas da poupança (8), do deficit ou da concessão de crédito (9) são também, muitas vêzes, as manifestações do comportamento social que prevalecem. O comportamento do consumidor tem também uma certa *inércia*

---

(4) Thorstein Veblen: The instinct of workmanship, 1914.

(5) Roche-Augussol: La psychologie économique chez les Anglo-Americains - 1918.

(6) Augustin Navarro: "Inflación y precios" — "Los mexicanos nos desayunamos en una de estas mañanas, con una optimista noticia del Senador Jesús Yuren, Secretario General de la Federación de Trabajadores del Distrito Federal".

La noticia en cuestión dice que 2.200 millones de pesos significan gran inyección económica al país y provienen del aumento de salários logrados bajo amenaza de huelga general. *El mismo dia* de la optimista noticia que comentamos, *se registró un alza general de precios en articulos de primera necesidad, y a medio dia el jitomate ya costaba quatro pesos el kilo*.

(7) Wilhelm Roepke: "La posición científica de la economia" (Moneda y Crédito, Madrid, setembro de 1953): "También en la vida económica, *lo decisivo radica* en cosas, que son tanpoco matemáticas como una carta de amor o una fiesta de Navidad, *en fuerzas morales y espirituales, en reacciones, y opiniones,* situadas más allá de las curvas y ecuaciones, *en factores que serán siempre incalculables e imprevisibles*."

(8) Janson: Inflation in France — O autor analisa as causas da inexistência do *senso de poupança* na classe social que substituiu a antiga burguesia.

— Inflation behind the dykes (The Economist, 30 de julho de 1955) — "The control of inflation is helped, moreover, by the *cautious spending habits of the people;* over 9 million Dutchmen (out of a total of 10 ½ million) have savings accounts ..... In few other free democracies can the government count on such *moderation and selfdisciplin* from both management and workers."

(9) Estey: "Tratados sobre los ciclos económicos" — "Os bancos centrais, e não os outros, são os verdadeiros inflacionistas, e atuam assim porque *a comunidade*. pensando em têrmos de dinheiro fácil, o *deseja*."

psicológica própria e uma vez que se estabeleceu um determinado nível de vida, êle necessita algum tempo para poder ajustar-se a um "standard" diferente.

Nas medidas tributárias é de se levar em conta, igualmente, o *comportamento social*. Dêste, deve depender tanto a forma da tributação como o número dos contribuintes:

a) É notório que nos Estados Unidos, país de produtividade elevadíssima, é geralmente aceito o sistema de impôsto de renda. O francês enquanto mostra mais compreensão pelo impôsto sôbre os negócios comerciais, recusa suportar os impostos de consumo, aliás bastante reduzidos. Outras nações preferem a forma mais discreta e mais secreta (10) de tributação, os impostos indiretos (Brasil, Romênia de ante-guerra, etc.);

b) A área anglo-saxônia é menos sensível à sonegação, do que as outras zonas raciais. No Brasil, 0,5 % e na França, 10 % da população está inscrita na lista de contribuintes do impôsto sôbre a renda, enquanto esta percentagem nos Estados Unidos é de 40 %.

Convém, igualmente, mencionar a *influência do comportamento do grupo de nível de renda mais elevada sôbre o comportamento social das classes com renda mais baixa* (demonstration effect) que se manifesta em forma tanto micro como macro-econômica.

Devemos, entretanto, ressaltar que, tratando do comportamento social, não desejamos analisar minuciosamente os fenômenos *uniformes* e gerais que se verificam em tôdas as sociedades, nos tempos inflacionários. A inflação é tão desmoralizadora e tão destruidora, se não mais, por exemplo, na Europa ou nos Estados Unidos, como no Brasil. Não nos interessam, neste capítulo, as reações *uniformes* que se manifestam no campo do *comportamento econômico* nos tempos inflacionários em todos os países. Como exemplos, desejaríamos citar algumas destas últimas.

— reação geral dos empreendedores em face da alta de preços dos fatôres de produção, que visa menos a amortização das conseqüências desta alta, por um aumento da produtividade do que a majoração dos preços de venda e a procura do mercado de colocação;

— modernamente, afirma-se que ao contrário do que se poderia esperar, as grandes emprêsas concentradas, no período da inflação, cuidam de não aumentar os preços muito além da taxa de aumento real do custo da produção, renunciando assim à exploração da situação do "mercado vendedor", por dois motivos:

a) para não chamarem sôbre si a atenção do Poder Público;
b) para evitarem as reivindicações salariais;

— na inflação, o Govêrno tenta deter o aumento dos preços de produtos agrícolas para impedir — por motivos políticos e sociais — a diminuição do poder de aquisição, da população urbana, o que provoca uma autodefesa da parte dos agricultores que reagem com um movimento associativo;

---

(10) Samuelson: Introdução à análise econômica — "Alguns investigadores que fizeram um levantamento dos hábitos de "Birth-control" entre os brancos protestantes de Indianópolis *encontraram mais dificuldades em obter informações de caráter financeiro* do que de caráter privado e mesmo íntimo."

— em períodos de emergência (guerra ou inflação) há uma expansão de atividades governamentais, envolvendo maiores gastos. Estas despesas, porém, quase nunca voltam aos seus níveis anteriores, mesmo no caso do restabelecimento de uma situação normal;

— como fenômeno interessantíssimo, podemos citar ainda a atitude psicológica negativa dos assalariados em face de qualquer redução do salário nominal, mesmo nos casos mais justificados, do ponto de vista deflacionário;

— a produção (sua forma, qualidade e quantidade) na inflação é sempre determinada mais pelo desejo dos indivíduos, na qualidade de produtores, ao invés de ser fixada pelas decisões dos consumidores. Os costumes dos consumidores manifestam, nesses tempos uma certa estabilidade e passividade. Os membros do setor produtor têm um comportamento ativo, cujo papel no movimento inflacionário é preponderante.

Os fenômenos do comportamento econômico de caráter *geral* que acabamos de mencionar, exemplificativamente, podem ser encontrados quase em tôdas as inflações, independentemente da origem racial da respectiva população e da estrutura social ou política do respectivo país. Não são as manifestações *genéricas* que nos interessam neste capítulo. Restringir-nos-emos, aqui, exclusivamente, à análise dos fenômenos de comportamento social que, *diferenciam* a sociedade brasileira das estrangeiras e que talvez expliquem, também, porque a sociedade brasileira suporta tão passivamente (11) os efeitos sociais, morais e culturais da nossa inflação aberta, enquanto a maioria dos povos estrangeiros ou impede por meios preventivos o desencadeamento do movimento inflacionário agudo ou consegue acabar com o frenesi da hiperinflação em tempo relativamente curto.

Não cabe dentro do presente trabalho uma dissertação muito prolongada sôbre o aspecto do comportamento social. Por isso limitar-nos-emos a dois pontos:

a) à influência da origem racial sôbre o comportamento social. Desejamos, entretanto, ressaltar que embora não sejamos partidários de teorias raciais, seria ingênuo, da nossa parte, tentarmos negar os resultados obtidos pelas pesquisas cientficas e que se referem à relação raça-comportamento social;

b) à influência da formação da população brasileira sôbre o seu comportamento social. São três os principais elementos envolvidos nesta formação:

1. natureza (clima (12), doenças, alimentação, etc.);
2. educação cultural;
3. convivência (aspecto puramente social).

---

(11) E. Gudin: Quem perde na inflação — "Sempre há um grupo econômico a ser explorado e do qual ainda se podem extrair os recursos (somebody left to be cheated)."

(12) Gilberto Freyre: Casa grande & sensala — "Impossível negar-se a ação do clima sôbre a moral sexual das sociedades. Sem ser preponderante, dá, entretanto, para acentuar ou enfraquecer tendências; endurecer ou amolecer traços sociais .... Tudo isso com repercussão sôbre o seu comportamento social; sôbre sua eficiência *econômica*."

Já ressaltamos, várias vêzes, que a análise do comportamento social é o mais delicado problema da inflação, oferecendo excelente campo a inúmeros mal-entendidos e pode ferir, com justa razão ou sem ela, a sensibilidade humana, sobretudo nos casos nos quais se consegue apresentar um aspecto que corresponde à realidade. Para evitar qualquer censura, alegando-se certo subjetivismo da nossa parte, resolvemos citar, *sem comentários*, neste capítulo, alguns trechos característicos de obras de vários autores brasileiros e estrangeiros, entre os quais os três maiores sociólogos nacionais (13), contemporâneos, assim como o mais destacado da zona cultural latina (14) e o mais conhecido da órbitra germânica (15), que publicaram obras sôbre a nossa sociedade. Das citações tiraremos nossas conclusões cuidando de que, também, nestas deduções prevalecesse o aspecto neutro, isto é, o *do respectivo autor*.

BRASIL — IMIGRAÇÃO

ESTRANGEIROS ENTRADOS NO PAÍS EM CARÁTER PERMANENTE

Periodos	*Alemães*	*Espanhóis*	*Italianos*	*Japonêses*	*Portuguêses*	*Outros*	*Total*
1820/29	1 984	—	—	—	—	7 121	9 105
1830/39	207	—	180	—	261	1 921	2 569
1840/49	2 139	10	5	—	491	2 347	4 992
1850/59	15 815	181	24	—	63 182	28 843	108 045
1860/69	16 515	6 333	4 916	—	51 618	28 716	108 098
1870/79	14 627	3 940	47 100	—	67 609	60 655	193 931
1880/89	18 901	30 066	277 124	—	104 690	17 841	448 622
1890/99	17 084	164 293	690 365	—	219 353	107 232	1 198 327
1900/09	13 848	113 232	221 394	861	195 586	77 486	622 407
1910/19	25 902	181 651	138 168	27 432	318 481	123 819	815 453
1920/29	75 801	81 931	106 835	58 284	301 915	221 881	846 647
1930/39	27 497	12 746	22 170	99 222	102 743	68 390	332 768
1934	3 629	1 429	2 507	21 930	8 732	7 800	46 027
1935	2 423	1 206	2 127	9 611	9 327	4 891	29 585
1936	1 226	355	462	3 306	4 626	2 798	12 773
1937	4 642	1 150	2 946	4 557	11 417	9 965	34 677
1938	2 348	290	1 882	2 524	7 435	4 909	19 388
1939	1 975	174	1 004	1 414	15 120	2 981	22 668
1940	1 155	409	411	1 268	11 737	3 469	18 449
1941	453	125	89	1 548	5 777	1 946	9 938
1942	9	37	3	—	1 317	1 059	2 425
1943	2	9	1	—	146	1 150	1 308
1944	—	30	3	—	419	1 141	1 593
1945	22	74	180	—	1 414	1 478	3 168
1946	181	435	1 299	—	7 635	6 760	16 310
1947	464	726	3 277	—	9 215	9 193	22 875
1820/1947	232 606	596 228	1 513 544	188 615	1 463 589	772 448	4 767 030

FONTE: Departamento Nacional de Imigração — Ministério do Trabalho, Indústria e Comércio.

(13) Oliveira Vianna, Gilberto Freyre e Sérgio Buarque de Holanda.
(14) André Siegfried.
(15) Hermann von Keyserling.

BRASIL — IMIGRAÇÃO

IMIGRANTES ENTRADOS NO PAÍS, SEGUNDO ALGUMAS NACIONALIDADES — 1948 A 1951

NACIONALIDADE	*NÚMERO*	%
Austríacos	1 467	1,03
Belgas	642	0,45
Canadenses	255	0,18
Dinamarqueses	255	0,18
Franceses	2 265	1,58
Holandeses	1 838	1,29
Húngaros	1 848	1,30
Ingleses	1 504	1,05
Iugoslavos	957	0,67
Libaneses	4 331	3,04
Norte-Americanos	3 679	2,58
Poloneses	3 195	2,24
Rumenos	889	0,62
Sírios	1 198	0,84
Suecos	339	0,24
Suiços	847	0,59
Tchecoslovacos	790	0,55
Total	26 299	18,43
Total Geral	142 651	100

FONTE: IGBE — Anuário Estatístico, 1952 e 1953.

Quanto à origem racial da população, dividimos no quandro que segue, os respectivos elementos componentes em principais (índio, mediterrâneo, negro) e secundários (germânico, eslavo, árabe, israelita, japonês, uralo-altáico, anglo-saxão, báltico). A enumeração, evidentemente, não é completa, entretanto, abrange a preponderante maioria das raças que podem entrar em consideração.

Quase não existem dados estatísticos precisos referentes ao número global dos três principais elementos componentes. A maior parte dos índios foi absorvida ou pereceu no contrato com os colonizadores [16]. Atualmente, apenas cêrca de 200 000 se encontram em contato com a parte civilizada do País. Não se sabe, qual era o número exato de mediterrâneos vindos ao Brasil, até 1820. O tráfico dos escravos africanos terminou em 1850. Tampouco existem dados exatos quanto à vinda de negros para o Brasil. As estimativas se referem a alguns milhões [17]. Segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, a população brasileira de côr preta perfaz atualmente (1950) 5 692 657 pessoas.

No período de 1820-1951 a imigração apresentou o seguinte aspecto, considerando apenas os principais grupos:

Latinos	Italianos	1 539 986	31,36	74,72
	Portuguêses	1 516 643	30,89	
	Espanhóis	612 618	12,47	
	Alemães	242 591	4,94	
	Japonêses	188 745	3,84	
	Outros	809 096	16,50	
	Total	4 909 681	100,00	

Para ficilitar, no quadro que segue, a ilustração da influência das feições raciais e estruturais sôbre o comportamento social, discriminamos os elementos étnicos componentes, à base das influências de órbita nacional e regional. A influência regional se restringe a uma zona limitada, habitada pelo respectivo grupo étnico e às regiões adjacents.

(16) Castro Barreto: A população brasileira (Jornal do Comércio, 1 de outubro de 1952) — "Deve ter sido grande sua população autóctone, tanto assim que — com espaço de 40 anos se mataram e se destruiram por esta costa e sertões mais de dois milhões de índios e mais de quinhentas povoações, como grandes cidades — diz-nos o padre Vieira em uma das suas Cartas."

(17) Edison Carneiro: A nacionalização do negro (Jornal do Comércio, 9 de outubro de 1952) — "O total geralmente calculado para os escravos entrados com o tráfico varia entre 3,5 e 4,8 milhões."

— Arthur Ramos: The Negro in Brazil, 1951 — "The estimates of the number of Negro slaves imported during the four centuries vary from 4 to 8 millions."

— Spiegel: The Brazilian economy — "The average number of Negroes imported per year until the middle of the nineteenth century has been estimated at between 40 000 and 55 000."

— Courtin: La civilisation économique du Brésil: 3 300 000.

— Rugendas: Viagem pitoresca através do Brasil — "Embarcam-se anualmente, cêrca de 120 000 negros na costa da África, ùnicamente para o Brasil." (1835).

BRASIL — INFLUÊNCIA

ELEMENTOS DE COMPORTAMENTO SOCIAL DO BRASILEIRO
1. Aptidões agrícolas.. ..
2. Aptidões técnicas........
3. Aptidões comerciais......
4. Assiduidade............
5. Precisão...............
6. Perseverança...........
7. Resistência ao clima tropic
8. Vitalidade vegetativa....
9. Costumes no comércio...
10. Senso de estatismo......
11. Individualismo..........
12. Disciplina..............
13. Impulsividade..........
14. Rapidez de percepção....
15. Senso de organização....
16. Equiparação social da m lher ao homem..........
17. Cultura geral..........

x — Incidência ou afinida
(*a*) Gilberto Freyre: Ing
(*b*) Emilio Willems: A

BRASIL — INFLUÊNCIA DE FEIÇÕES RACIAIS E ESTRUTURAIS — NEGATIVAS OU POSITIVAS — DOS COMPONENTES ÉTNICOS, SÔBRE O COMPORTAMENTO SOCIAL DO BRASILEIRO

ELEMENTOS DE COMPORTAMENTO SOCIAL DO BRASILEIRO	*Componentes principais*		*Componentes secundários*								
	De Órbita Nacional						*De Órbita Regional*				
	Índio	*Mediterrâneo*	*Africano*	*Árabe*	*Judeu*	*Anglo-saxão*	*Germânico*	*Eslavo*	*Uralo-altáico*	*Japonês*	*Báltico*
1. Aptidões agrícolas		x	x				x	x	x	x	x
2. Aptidões técnicas		x					x				
3. Aptidões comerciais		x		x	x	x	x				
4. Assiduidade	x	x	x				x	x	x	x	x
5. Precisão		x	x				x		x		
6. Perseverança	x	x	x		x		x			x	
7. Resistência ao clima tropical	x	x	x	x	x						
8. Vitalidade vegetativa		x	x		x		x				
9. Costumes no comércio		x		x	x						
10. Senso de estatismo	x	x	x								
11. Individualismo	x	x							x		
12. Disciplina		x	x	x							
13. Impulsividade	x	x	x	x	x				x		
14. Rapidez de percepção		x			x						
15. Senso de organização	x	x	x	x	x						
16. Equiparação social da mulher ao homem		x		x							
17. Cultura geral	x	x	x	x	x	x (*a*)	x (*b*)				

x — Incidência ou afinidade ocasional.
(*a*) Gilberto Freyre: Inglêses no Brasil.
(*b*) Emílio Willems: A aculturação dos alemães no Brasil

Os elementos de comportamento social enumerados nos ítens 1 a 17 podem influir sôbre os seguintes fatôres, cuja análise parece-nos inevitável no estudo do problema da inflação.

Fatôres econômicos	*Elementos de comportamento social*
Produção	1, 2, 4, 5, 6, 7, 8, 10, 12, 15, 16
Produtividade	1, 2, 4, 5, 6, 7, 11, 12, 14, 15, 16, 17
Consumo	8, 11, 13, 16, 17
Intensidade de procura de bens e velocidade das atividades	8, 9, 11, 13, 16, 17
Investimentos	9, 19, 11, 13, 14, 17
Poupança [18]	3, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14, 16, 17
Margem de lucro	3, 9, 13, 14, 17
Realismo econômico	9, 10, 14, 17

Nos quadros anteriores que apresentamos, não foram realizados, preliminarmente, os ajustamentos necessários no sentido de agrupar os imigrados estritamente pela verdadeira origem racial. Na análise do comportamento social encontramos sérias dificuldades, sobretudo, por existirem dentro das mesmas raças, grupos que se diferem entre si de tal maneira que, na realidade, seria impossível colocá-los no mesmo pedestal e ponderá-los à base de critérios uniformes. Por isso, consideraremos, dentro das respectivas raças, ùnicamente, os *grupos que vivem em maior número no território brasileiro*.

Especificamos, a seguir, os grupos que foram incluídos nos "componentes" *globais* que figuram nas colunas 1-11 do quadro anexo.

Coluna I

São considerados sòmente os índios autóctones no Brasil, excluídos, por exemplo, os Incas, Aztecas, etc., de mais alta cultura e civilização.

Coluna II

São tomados em conta todos os portuguêses [19] assim como os espanhóis da parte meridional e central da Península Ibérica [20] e os italianos do sul

(18) Circunstâncias negativas: a) inexistência do inverno; b) no passado, falta de bens duráveis no mercado nacional; e c) escravatura.

(19) Gilberto Freyre: Casa grande & senzala — "Um espanhol sem a flama guerreira, nem a ortodoxia dramática do conquistador do México e do Peru; um inglês sem as duras linhas puritanas. O tipo do temporizador. Nem ideais absolutos, nem preconceitos inflexíveis ...."

— Agassiz: Viagem ao Brasil, 1865 — "Não se deve esquecer que a população branca descende quase que exclusivamente de portuguêses; ora, de tôdas as nações da Europa, Portugal é aquela que, na época da colonização do Brasil havia sido menos afetada pela civilização moderna."

(20) Tronchon: Huit mois au Brésil, 1938 — "L'élément ibérique, où l'auteur mêle Espagnols et Portuguais (a-t-il tout à fait raison?) ....."

(Nápoles, Sicília, etc.), os principais elementos colonizadores do Brasil, os quais diferem sensìvelmente dos espanhóis e italianos setentrionais e dos franceses. Êstes últimos tiveram, no passado, uma fortíssima influência cultural na formação da nossa elite;

Coluna III

Os grupos: *a*) Sudanês;
b) Sudanês maometizado;
c) Bantu;

Coluna IV

No Brasil, errôneamente, denominados turcos. Há, entretanto, diferença importante entre os vários tipos de chamados "árabes" (21):

1. Bérberes, de origem camita;

2. Árabes, de origem semita (parte brasileira) e outros etc.

Coluna V

Do ponto de vista cultural convém discriminar entre (22):

1. *a*) os inteiramente assimilados (inglêses, portuguêses, holandêses, renanos etc.);
b) relativamente assimilados (austríacos, praguenses, etc.);
c) não assimilados da Europa Oriental;
d) relativamente antóctones do Oriente Médio e da África do Norte;

2. *a*) neólogos;
b) ortodoxos.

3. *a*) sefardins;
b) asquenazis.

Coluna VII

Alemães, austríacos, holandeses, flamengos da Bélgica, alemães da Suíça, os "Volksdeutschen" e os escandinavos;

---

(21) Gilberto Freyre: Casa grande & senzala — "A indecisão étnica e cultural entre a Europa e a África parece ter sido sempre a mesma em Portugal."

(22) Gilberto Freyre: Casa grande & senzala — "Hereditàriamente predisposto à vida nos trópicos por um longo "habitat" tropical, o elemento semita, móvel e adaptável como nenhum outro, terá dado ao colonizador português do Brasil algumas das suas principais condições físicas e psíquicas de êxito e de resistência. Entre outras, o realismo econômico que desde cedo corrigiu os excessos de espírito militar e religioso na formação brasileira." — Sérgio Buarque de Holanda: Raízes do Brasil — "A fisionomia mercantil, quase semita dessa colonização....."

Coluna VIII

Entre os eslavos deve ser feita uma discriminação nítida, segundo o seu grau de cultura e civilização:

1. tchecos, eslovenos, poloneses, croatas (mais civilizados);
2. eslovacos, sérvios, russos;
3. búlgaros (eslavizados).

Coluna IX

Húngaros, estonianos, finlandeses e sob certos aspectos os puros e verdadeiros turcos. Presentemente, os estonianos e finlandeses devem ser contados, entretanto, mais como pertencentes ao grupo escandinavo, enquanto os húngaros absorveram muitos traços centro-europeus [23].

Coluna XI

Lituanos e letões.

Quanto ao provável futuro desenvolvimento da formação da nossa população, somos de opinião que o ritmo da sua europeização ou diminuirá ou parará completamente, por quatro motivos:

1. As restrições impostas no passado à imigração *de qualidade*, impediram que o aumento quantitativo vegetativo da população autóctone de origem não européia fôsse suficientemente contrabalançado qualitativamente por novo sangue europeu [24];
2. Aumento da imigração japonêsa, árabe, o início da penetração chinesa, etc.
3. Aumento da influência cultural dos Estados Unidos devido ao isolamento da Europa, verificado durante a II Guerra Mundial, e ao fato de ter ganho a economia nas relações internacionais maior importância, relegando a França da sua posição tradicional a um lugar secundário, na vida cultural do Brasil;
4. Em conseqüência do altíssimo índice de natalidade das camadas mais baixas e mais numerosas da população, na maior parte de origem não-européia [25], sua proporção numérica aumentará na população total do País. De outro lado, pela democratização e nivelação da sociedade que se está verificando

---

(23) A nação húngara surgiu da fusão de dois, originalmente diferentes, grupos étnicos. Um era o grupo ugro-magiar, da família uralo-altaica, aparentado aos finlandeses e às tribos "vogul" e "ostiac". O outro, um ramo turco-búlgaro, depois do desmoronamento do império dos hunos, deslocando-se para o oeste, encontrou o grupo ugro-magiar na região do Ural. Subjugando-o e adotando sua língua, fundiu-se com êle, entre 200 A.C. e 100 A.D. Durante o grande movimento de populações, o povo húngaro percorreu o caminho dos Montes Urais à Bacia Danubiana em 800 anos, com as seguintes fases: 100-453 região da Ob; 465 Cáucaso (Don-Cuban); 830-889 Levédia (Don-Dnieper); 890 "Etelköz" (Moldávia-Bessarábia); 895-900 ocupação da Panónia.

(24) Recusa de visto de imigração a intelectuais.

(25) Courtin: La civilisation économique du Brésil — "Des études conduites aux États-Unis portent à penser que la fécondité de la race noire est supérieure à celle de la blanche."

atualmente em quase todos os países do Mundo, as atitudes e maneiras mais combativas destas camadas mais numerosas forçarão a minoria da população, a parte mais culta, a elite, a aceitar, no contato social, as manifestações menos européias [26]. *Por isso, é grande a probabilidade de que as feições raciais dos "componentes" das colunas não-européias predominem no futuro e influam sempre mais sôbre a formação da qualidade da população do País.*

II

Apresentamos, a seguir, observações de vários autores nacionais e estrangeiros que se referem ao comportamento social da população brasileira.

A — SENSO DE ESTATISMO

Oliveira Vianna: Instituições políticas brasileiras:

> "Não temos nenhuma mística incorporada ao povo; portanto, não tem o nosso povo a consciência clara de nenhum objetivo nacional a realizar ou a defender, de nenhuma grande tradição a manter, de nenhum ideal coletivo de que o Estado seja o órgão necessário à sua realização. Essa inexistência de uma mística que "trabalhe" o espírito do nosso povo-massa e de que o Estado seja um instrumento essencial de realização é que faz com que a vida política e dos partidos no Brasil não tenha *nenhum sentido nacional* e seja apenas o reflexo e expressão dos interêsses dos *localismos*, dos *provincialismos*, dos *partidismos regionais* .....
> É que fatôres históricos e políticos nos escasseiam, capazes de depositar no fundo da consciência dos brasileiros, através do plano do tempo — êste precipitado de sentimentos coletivos, donde emergeria por integrações e consolidações sucessivas — a nossa consciência nacional ....
> Hoje ainda a situação não é diversa. Salvo uma pequena elite diminutíssima, o brasileiro, em geral, nunca consegue elevar-se — na sua atividade cotidiana e normal de cidadão e de homem político — à consciência e ao sentimento da sua comunidade nacional."

Conclusões:

O regionalismo predomina sôbre os interêsses nacionais. O combate antiinflacionário, entretanto, pode realizar-se sòmente nos moldes *gerais* que atendem aos interêsses da *comunidade* e são de órbita *nacional*. (Os interêsses de Minas Gerais prevaleceram na decisão sôbre a transferência da Capital Federal para Goiás.)

B — DISCREPÂNCIA ENTRE AS LEIS E A REALIDADE

André Siegfried: Amérique Latine.

> "Nous touchons ici au point réellement malsain de l'organisme politique sud-américain: *le manque de respect pour la légalité*. Nulle part cependant on ne parle plus abondamment, plus éloquemment, plus

---

(26) André Siegfried: Amérique Latine — "Quand les peuples d'aujourd'hui se démocratisent la tonalité moyenne, par l'éviction des élites sociales, tend uniformément à devenir plus vulgaire."

savamment même du droit, de la loi, de la Constitution. La langue espagnole, ou la portugaise oratoire et lapidaire, se prête si bien à ces affirmations doctrinales qu'on se demande si le simple plaisir, presque physique, de prononcer des mots sonores ne se suffit pas, en l'espèce, à lui-même. .... Mais l'Angleterre, ancêtre des pays constitutionnels, n'a même pas de constitution écrite! L'Amérique Latine, elle, n'en a que trop, parce que *le texte libère les consciences plutôt qu'il ne les lie et que l'on se satisfait de ce qui est écrit,* sans trop se préoccuper de ce qui est. Je n'ai jamais tant entendu parler de constitution que dans ces pays où la constitution est journellement violée .... *La loi n'a de majesté que dans les mots.*"

Jacques Lambert: Le Brésil.

"*La communauté rurale de l'intérieur vit, en dehors de l'action de la loi et suit ses propres coutumes; la désobéisance à la loi ou, mieux encore, l'ignorance de la loi,* constitue un moyen très efficace de défense des libertés locales, non seulement contre le gouvernement fédéral, mais contre toute espèce de gouvernement. Il s'explique ainsi que le Brésil puisse, en dépit du retard de leur évolution, signer les conventions internationales du travail les plus modernes et *adopter des mesures qui font hésiter les pays les plus avancés;* elles demeurent théoriques dans la plus grande partie du pays".

Oliveira Vianna: Instituições políticas brasileiras.

"Na vida política do nosso povo, há um direito público elaborado pelas elites e que acha-se concretizado na Constituição. *Êste direito público, elaborado pelas elites, está em divergência com* o *direito público elaborado pelo povo-massa* e, no conflito aberto por esta divergência, é o direito do povo-massa que tem prevalecido pràticamente. Tôda a dramaticidade da nossa história política está no esfôrço improfícuo das elites para obrigar o povo-massa a praticar êste direito por elas elaborado, mas que o povo-massa desconhece e a que se recusa obedecer".

Calogeras: La politique monétaire du Brésil, 1910.

"Les projets les plus vastes furent formés et discutés avec un véritable luxe d'érudition littéraire: mais *la réalisation ne suivit que fort loin l'ampleur des desseins* .... Cette plaie, causée par la misère locale, par l'esprit de lucre poussé au point de *côtoyer le Code Pénal,* était favorisée par le discrédit général du papier-monnaie officiel. *La loi la caractérisa comme délit Mais le budget, pratiquement, lui donna son véritable remède en ordonnant, la frappe et la mise en cours de 20.000 contos de monnaie divisionnaire de nickel*".

Delivanis: L'intensité des pressions inflationnistes dans l'économie sous-développée.

"En effet, dans les régions sous-développés *la demande de crédits est pratiquement illimitée,* même si les taux d'intérêt sont élevés. Ceux qui y demandent des crédits comptent toujours sur une dévaluation monétaire ou sur une hausse des prix comme suite d'une hausse des tarifs douaniers et de la création d'obstacles supplémentaires de l'importation

de marchandises, quils entendent stocker. Si aucun de ces événements n'intervient, les débiteurs profitent des possibilités de rembourser leurs dettes plus tard qu'il n'a été stipulé *à la suite du fonctionnement lent des tribunaux.*"

Charles Mozarés: Les trois âges du Brésil.

"Les jeux d'argent sont *interdits* par la loi, *mais fonctionnent* dans toutes les rues de Saint-Paul, moyennant lourde contribution à la caisse du parti".

Agassiz: Viagem ao Brasil, 1865.

"Há, entretanto, nas instituições sociais e políticas dos brasileiros certas particularidades que só podem causar uma impressão desfavorável nos estrangeiros. A Constituição eminentemente liberal, calcada em parte sôbre a nossa, faz supor a quem vem de fora encontrar no Brasil a mais completa liberdade prática. Até um certo ponto essa suposição é desmentida; há uma liberdade nominal absoluta, mas *quando, da teoria, passa-se à aplicação das leis, um novo elemento se interpõe:* o árbitro, a tirania mesquinha e miserável da polícia contra a qual parece não haver recurso. Podia ser de outra forma? Não pode haver o menor laço orgânico entre uma forma de govêrno muito liberal e um povo a cuja grande maioria não foi ministrada nenhuma ou quase nenhuma educação."

Carta do Presidente da República, 24 de agôsto de 1954.

"Nas declarações de valores do que importávamos *existiam fraudes constatadas de mais de 100 milhões de dólares por ano*".

Concessão de mandato de segurança para a importação de artigos proibidos.

1. *"O Globo", 11-2-55:*

"A concessão de mandatos de segurança a pessoas que tentam a entrada no País acompanhados de objetos que sob a designação mal disfarçada de bens pessoais não passavam de *contrabando indiscutível, possibilitando a obtenção de lucros fantásticos*".

2. *Entrevista do Ministro da Fazenda, 17-12-1954:*

"Êste homem traz algumas centenas de geladeiras, automóveis, 2 ou 3 mil caixas de "whisky" e êsses são os bens que se transferem — *mediante concessão de mandato de segurança* — para o País. Há um outro homem que trouxe 1.466 geladeiras, 126 automóveis e 5 000 máquinas de costura".

3. *Justificação do Juiz que concedeu o mandato de segurança:*

"No fundo do problema, o que se identifica, mais violento do que nunca, é o espírito totalitário envergando o surrado disfarce do interêsse público ou da razão de Estado, como se pudesse haver uma Nação feliz, com cidadãos sacrificados aos grupos de pressão, quase sempre submetidos a estrangeiros a êles associados". (???)

Conclusões:

1) Não existe garantia adequada e real a fim de que as disposições legislativas ou executivas possam ser *integralmente* cumpridas e universalmente obedecidas, permanecendo, assim, as idéias — em maior parte justas — na esfera teórica;

2) A inexistência de sanções penais priva as disposições legislativas e executivas de valor prático. O êxito de uma política anti-inflacionária que é, sem dúvida, uma política de restrição e de austeridade, depende virtualmente, entretanto, das garantias adequadas e das sanções que acarretaria a não obediência das mesmas.

C — CONFLITO ENTRE AS FEIÇÕES PESSOAL E INSTITUCIONAL NA VIDA PÚBLICA

Oliveira Vianna: Instituições políticas brasileiras.

"Os partidos locais surgiram por meros motivos *pessoais*. .... Formação provisória, sem a estruturação sólida e estável dos grandes partidos nacionais, que desapareciam logo e dissolviam-se, dando origem a partidos *pessoais*, sem nenhum objetivo superior .... Êste prestígio da política e dos políticos é uma superstição que domina na consciência de povos como o nosso em que a política é menos serviço público do que *meio de vida privada* .... Os partidos políticos foram sempre agrupamentos constituídos para a *satisfação de ambições pessoais* e não para a realização de interêsses coletivos e públicos".

Charles Mozaré: Les trois ages du Brésil.

"Tous les partis brésiliens proclament un *programme*: c'est *toujours le même*".

Henry Willam Spiegel: The Brazilian economy.

"In public affairs as well as in business the *personal element plays a powerful role*. Jeito, the personal favor, pistolão, the friend who puts in a good word, and luva, the gratuity, are words that stand for important institutions".

Spix & Martius: Viagem pelo Brasil, 1823

O intento do govêrno é com isso fazer que as ordenanças despertem e mantenham o espírito militar entre o povo; mas até agora, ainda não se produziu tal efeito, e na realidade mais confia cada um na sua arma e antes cuida de a empregar com vantagem no *seu próprio interêsse*, do que por patriotismo servir com sucesso nos perigos da pátria".

André Siegfried: Amérique Latine.

"Pourquoi surtout cette extraordinaire àpreté à se maintenir au pouvoir, à s'y perpétuer, même quand les délais légaux sont épuisés? C'est, semble-t-il,, que dans ces pays *la pratique du gouvernement comporte trop d'avantages personnels* (27) pour ceux qui l'exercent, et surtout pour leurs amis. Le nouveau chef de l'Etat nomme librement et sans la moindre restriction, c'est-à-dire arbitrairement, à tous les emplois; il renvoie la clientéle du gouvernement précédent pour la remplacer par la sienne propre, qui a les dents d'autant plus longues qu'elle a plus longtemps attendu".

Pierre Denis: Le Brésil au XXe siècle.

"Il est difficile de distinguer au Brésil des partis politiques. Il existe, il est vrai, des adversaires politiques, mais ils ont rarement un programme distinct, et la plupart des questions politiques se réduisent à des rivalités *personnelles*. L'opposition manque d'une doctrine. Elle ne représent pas de tendances différentes de celles des hommes qu'elle combat".

Conclusões:

Nas decisões de âmbito nacional prevalecem os motivos pessoais que são em geral, diametralmente, contrários aos interêsses gerais da Nação, tais como política antiinflacionária.

D — DEMOCRACIA

André Siegfried: Amérique Latine.

"*Il n'y a nulle part en Amérique de veritable esprit parlementaire;* le régime consulaire est présent ou *latent* partout. Plus grave encore *est le manque de cohésion sociale.* Entre un exécutif, indépendent du fait de sa force propre, et la massa du peuple, généralement inorganique, il n'y a pas d'éléments intermédiaires, sur lesquels une autorité saine puisse normalement se fonder".

Jacques Lambert: Le Brésil.

"A raison de l'indifférence et de l'ignorance poltique des masses rurales et de la grande autorité des notables qui dominant la vie de petites communautées isolées, *la participation à la vie politique nationale est limitée à un petit nombre d'individus,* propriétaires ou chefs politiques, qui disposent à leur gré du vote populaire".

---

(27) O Estado de São Paulo, 31-5-1958 — "Na 16ª Vara Cível o Banco do Brasil instruiu ação ordinária contra um ex-presidente para que repare os prejuízos, avaliados em cem milhões de cruzeiros, causados ao patrimônio do Banco por transações irregulares e ilícitas com treze firmas particulares."

Oliveira Vianna: Instituições políticas brasileiras.

Em boa verdade, o regime democrático, que nos veio com a Independência, não tinha nada com a estrutura da nossa sociedade, *nem correspondia a nenhuma exigência do seu espírito*. Era natural que das eleições populares se fizessem apenas pretextos para novos embates dos clãs senhoriais ainda vivas".

Conclusões:

Pela pequena participação ativa da população na vida democrática, a opinião pública não consegue provocar a realização das medidas (anti-inflacionárias) necessárias ao restabelecimento do equilíbrio econômico.

E — POLÍTICA PARTIDÁRIA

"The Economist", 29 de abril de 1950; Inflation in Brazil.

"The civil and armed services, whose pay is said to maintain a quarter of Rio's population, and whose 30 per cent increases a year ago cost the country £ 21 million, were voted a Christmas bonus of £ 10 million. This parting shot by Congress, in defiance of President Dutra's appeals for economy, *is a reminder that 1950 is an election year* (28).

Henry Koster: Viagens ao Nordeste do Brasil, 1816

"O número de funcionários civis e militares é enorme; inúmeros inspetores sem objeto a inspecionar, um sem-fim de coronéis sem regimentos para comandar, juízes para dirigir cada ramo de administração, por menor que seja, serviços que podem ser feitos por duas ou três pessoas".

Michael Scully: What's behind our trouble with Latin America?

"The necessities of multi-party politics have forced Brazil to employ three government workers where, by expert estimate, only one is needed".

Conclusões:

A política partidária pode prevalecer sôbre a política do bem-estar social de tal maneira que em seu interêsse provoca medidas que são opostas a uma política anti-inflacionária.

---

(28) Votação em regime de urgência da lei de aposentadoria integral aos 55 anos de idade. (O Estado de São Paulo 31 de maio de 1958) — "Será por mera coincidência que essa lei aparece diante da opinião pública no mesmo ano em que se processam as eleições?"

F — INTERVENCIONISMO ESTATAL

Eugênio Gudin no Conselho Técnico Consultivo da Confederação Nacional do Comércio ("O Estado de São Paulo", 25 de novembro de 1953).

"A intervenção do Estado em países como o Brasil, com grau de cultura política ainda deficiente, não se justifica pela forma em que ora se realiza. No meio brasileiro, *não existe capacidade política* e *administrativa* que corresponda ao grau de educação política necessária ao povo para que êste possa dar o Govêrno do País às elites. Por isso se origina tôda uma série de desastres sempre que o Estado intervém no domínio econômico".

BNDE — Exposição sôbre o programa de reaparelhamento econômico.

"As distorsões da estrutura da produção apresentaram-se exclusivamente naqueles setores em que se fêz sentir o contrôle ou regulamentação governamental.

Conclusões:

A falta de capacidade técnica ou experiência, no caso de uma intervenção estatal no domínio econômico, pode provocar maiores desastres do que a ausência dêste dirigismo causaria. Para vencer a inflação, deve-se, entretanto, inevitàvelmente, recorrer à intervenção governamental.

G — NACIONALISMO

Engênio Gudin: Princípios de economia monetária.

"Entre nós o *nacionalismo* econômico e a instabilidade cambial têm sido, em grande parte, responsáveis pelo afluxo relativamente diminuto de capitais estrangeiros para um país de tantas possibilidades. Economias nacionais escassas e reduzida entrada de capitais estrangeiros, a par de uma grande procura de capitais para investimentos públicos e privados, de urgente necessidade, *têm-nos conduzido ao caminho funesto da inflação, quase endêmica"* .... Um nacionalismo vesgo, misto de jacobinismo e do fantasma do imperialismo econômico e político. O imperialismo era um fenômeno inerente ao século XIX. Nesse século imperou na África, na Ásia e até na América. Nós mesmos não escaparíamos inteiramente da pecha, no caso do Território do Acre. (O capital estrangeiro e o desenvolvimento).

Jacques Lambert: Le Brésil.

"Mais, les résistances peuvent être encore fort dangereuses pour l'avenir du Brésil et, même si elles ne doivent pas empêcher son développement, elles peuvent beaucoup le retarder. De ces résistances la plus redoutable provient sans doute des formes que prend aujourd'hui le *nationalisme dans une société attardee.*

Ce n'est pas aux exemples des pays neufs que ce nationalisme emprunte ses méthodes, mais à ceux des sociétés indigènes attardées qui tiennent avant tout à affirmer le principe de leur indépendance; c'est le nationalisme aigri de peuples qui n'ont pas pleinement confiance dans leur avenir, qui ont conscience de leur retard culturel et craignent, dans leurs rapports avec des peuples plus avancés, d'être exploités ou plus encore d'être humiliés. C'est une forme de nationalisme plus soucieuse d'amour-propre national que d'intérêts nationaux. Ceux qui en sont animés conçoivent difficilement que les contacts avec des pays plus avancés puissent se présenter sous une autre forme que les rapports humiliants des indigènes avec les colons. *C'est cette forme de nationalisme qui conduit le Brésil à se priver du concours d'une immigration qualitative* (29)*, que le conduit à se priver de pétrole plutôt que de permettre aux compagnies américaines de la faire jaillir, que le pousse à réglementer strictement l'apport des capitaux étrangers dont il a besoin*. C'est parce que la majeure partie du Brésil constitue encore un pays insuffisamment développé , et c'est parce que le nationalisme revêt ces formes que le pays risque de demeurer plus long-temps attardé.

Le Brésil peut aisément fournir les hommes nécessaires à la mise en valeur du pays, mais il faudrait que d'autres fournissent les capitaux. Il se trouve melheuresement que le même nationalisme qui conduit aujourd'hui les brésiliens à refuser d'associer les immigrants étrangers à la mise en valeur du pays, les conduit aussi à refuser d'y associer les capitaux étrangers. Non pas, que l'on renonce à proclamer sans cesse le désir de recevoir l'aide des capitaux étrangers, mais parce que *le gouvernement est amené, sous la pression des idées nationalistes qu'il a lui-même suscitées à réglementer de telle façon l'utilisation et la sortie de ces capitaux qu'ils hésitent à s'investir*".

Federação das Indústrias do Rio de Janeiro.

"Tramitam no Congresso Nacional alguns projetos que *proibem*, pràticamente, quaisquer *investimentos estrangeiros no Brasil*" (Correio da Manhã, 30-5-1958).

Alfred Marc: Le Brésil, 1890.

"Le brésilien est *trés chauvin;* pour un peu, il éprouverait toutes les surexcitations du nativisme".

Cartier: Le Brésil, 1957.

"La masse des capitaux étrangers qui viennent s'investir chaque année dans ce *pays excité à la xénophobie* a décuplé — en dépit d'une inflation qui réduit continuellement la valeur du cruzeiro.

Conclusões:

A concepção emocional da noção "nacionalismo" impede que sejam tomadas algumas medidàs econômicas necessárias ao combate da inflação brasileira, como por exemplo a inversão de capitais estrangeiros adequadamente volumosos.

---

(29) Roger Bastide: Brésil — "Mais le Brésil semble avoir peur de l'immigrant."

Convém fazer aqui algumas observações referentes a êste problema de suma importância para a economia brasileira.

O capital estrangeiro cometeu no passado, sem dúvida, graves abusos. Esta tendência acentuada para exploração abusiva não é, entretanto, característica exclusiva de capitais estrangeiros, mas de todos os capitais privados em regimes capitalistas e de todos os capitais estatais nos países totalitários. Foi do reconhecimento dêste fato (no setor privado) que surgiu também, o próprio marxismo. Por isso, seria ingênuo esperar que o capital privado, depois de deixar a sua pátria de origem, tornar-se-á uma instituição altruística no país da sua nova aplicação, largando assim sua principal característica inerente que é uma tendência de dominação sôbre o outro fator da produção, o elemento humano em geral (exclusive o empreendedor). Apenas no caso de empréstimos públicos de govêrno a govêrno, por motivos políticos, podem ser eliminados os traços característicos do comportamento do capital.

O outro aspecto que se olvida, em geral, é que se a procura prevalecer sôbre a oferta de capitais, como é o caso do Brasil, é sempre o setor da procura que deve fazer concessões aos capitais.

A hostilidade geral verificada contra os capitais estrangeiros se deve principalmente aos seguintes motivos:

a) Abusos efetivamente praticados pelos capitais estrangeiros, nos tempos nos quais a sua aplicação não foi ainda disciplinada pela legislação nacional [30];

b) Enquadramento do fenômeno "inversões estrangeiras" na luta ideológica [31];

c) Complexo de colonialismo [32];

d) Maneira de vida diferente do pessoal estrangeiro que vem com os capitais internacionais [33].

Em geral, o "know how" humano que vem do estrangeiro é originário de países com mais alto padrão de vida material (Estados Unidos) ou cultural (Europa). O pessoal que acompanha êste capital tenta restabelecer, no novo ambiente, seu anterior nível de vida, introduzindo costumes considerados inovações no novo "milieu" (vestuário, divertimentos, vida social, manifestações culturais, condições de habitação, etc.). É sabido que tôdas as inovações provocam, no comêço, reações negativas da parte da população autóctone.

---

(30) Courtin: La civilisation économique du Brésil — "Concessionaires de services publics, certains groupes étrangers, profitant de l'absence de concurrence, sont parvenus à arracher aux autorités des contrats léonins en sorte que le public a eu l'impression d'être exploité."

(31) Nas épocas pré-eleitorais é o tema predileto.

(32) Qualquer associação de capital estrangeiro à economia nacional provoca automàticamente certas suspeitas.

(33) The Reader's Digest, setembro de 1958: Frustration in Nepal — "The Yanks also are importing things such as refrigerators, and hot-water heaters to boil the dysentery-infected water. This seems like sybaritic luxury to the Nepalese and they are resentful, of both the Americans and their money."

e) Atitude ostentativa do elemento humano que acompanha tais capitais [34];

f) Conduta provocativa do mesmo elemento [35]. Convém, entretanto, ressaltar que as manifestações do comportamento humano que envenenam tôda a atmosfera em tôrno do capital estrangeiro, são, na realidade, inteiramente insignificantes e mesmo ridículas.

g) Materialismo [36];

h) Sensibilidade do ambiente nacional;

i) Resistência manifestada da parte do capital estrangeiro à sua incorporação definitiva ao acêrvo nacional [37];

O capital estrangeiro é censurado no Brasil, constantemente, por não desejar radicar-se, definitivamente, no território nacional. Não devemos, entretanto, esquecer o seguinte:

aa) O capital particular estrangeiro, naturalmente, só permanece em definitivo num país, quando êste lhe oferece certas garantias mínimas. Seria ingênuo esperar que uma desvalorização da moeda nacional que atinge 40 % em cinco meses criasse um sentimento de segurança no investidor estrangeiro;

bb) Para que o capital estrangeiro possa tornar-se nacional é preciso que os seus proprietários encontrem ambiente psicológico apropriado para a sua integral assimilação pessoal. O Brasil, é um dos poucos países no Mundo, onde existem as mais fortes discriminações relativas aos naturalizados. Segundo "O Estado de São Paulo", vigoram, atualmente, 57 disposições constitucionais, leis e decretos que proíbem aos naturalizados exercer atividades econômicas e públicas em inúmeros setores da vida. Onde não eixstem proibições legais,

---

(34) Sabemos da história que, na Europa, as revoluções sempre eram dirigidas mais contra as classes que se diferenciaram, pelo seu comportamento, da atitude geral da população, do que contra as próprias camadas opressoras, com poderes políticos reais. Na natureza humana existe sempre uma resistência atávica e subconsciente contra tudo que significa uma evolução pelas formas mais finas e mais civilizadas. A desvalorização constante da moeda brasileira (provocada pela política inflacionista do Govêrno) possibilita, por exemplo, ao menor empregado norte-americano pago em dólares no Brasil, devido à taxa cambial em vigor, atingir um padrão de vida material mais alto do que é permitido ao mais graduado funcionário brasileiro, pago em cruzeiros.

(35) O esnobismo existe em todos os países. Êste se perdoa mais fàcilmente aos nacionais do que aos estrangeiros. A atitude provocativa é devida em geral à falta de educação (colocar os pés sôbre mesas, etc.) ou é provocada por qualquer reação muito humana. Convém citar um exemplo banal. Nos Estados Unidos, por motivos bem conhecidos, é quase impossível obter empregados domésticos. Os técnicos das firmas americanas, chegando ao Brasil encontram uma oferta excessiva de mão de obra barata, não qualificada, e contratam um número ostentativamente grande de empregados domésticos, oferecendo com isso base para certas críticas de ordem ideológica.

(36) No Brasil, prevalecem atualmente os capitais norte-americanos. O que piora a situação é que o norte-americano é extremamente materialista, embora seu materialismo não seja tão agressivo como o do russo de *hoje* mas é mais profundo. Aliás êste materialismo é um dos poucos traços comuns das Américas.

(37) Courtin: La civilisation économique du Brésil — "L'isolement du Brésil à l'égard des grands marchés financiers est aggravé par la dévaluation et l'inflation... Le Brésil *n'a donc bénéficié d'aucun préjugé favorable de nature extra économique.*"

há discriminações sociais. Talvez o único setor no qual existe equiparação total é o comércio, onde uma parte dos naturalizados consegue, em curto tempo, acumular fortunas maiores do que os próprios brasileiros natos. Não devemos, entretanto, esquecer que há raças imigradas menos orientadas pelo materialismo e o progresso financeiro não as satisfaz plenamente. Não há de se estranhar, portanto, que os proprietários dos capitais invertidos no Brasil, não achando ambiente psicológico favorável, não pretendam permanecer definitivamente no país (38).

j) Na apreciação subjetiva da relação homem-capital, a responsabilidade do elemento humano é transferida para o capital (39).

k) Apreensão causada nos meios domésticos, por não pretender o capital público estrangeiro acompanhar o Govêrno nacional nos seus empreendimentos, do ponto de vista econômico estéreis, por exemplo a transferência da Capital Federal para Brasília etc. Muitas vêzes acontece, porém, que os países estrangeiros se encontrando numa situação embaraçosa — por exemplo os Estados Unidos, atualmente, por causa dos revezes sofridos na Europa, Oriente Médio, África e na própria América Latina — concordam em ceder capitais de govêrno a govêrno, por motivos puramente políticos, para qualquer finalidade do ponto de vista econômico altamente discutível (40).

Finalizando, a situação atual é a seguinte. O estrangeiro em visita é estimado, em geral, acima dos seus valores reais. O estrangeiro investidor é, depois de um certo tempo, odiado. Muitas vêzes, o estrangeiro pela naturalização sofre certo desprestígio perante os círculos nacionais (41).

---

(38) Marc: Le Brésil, 1890 — "*Nativisme enraciné qui était un si grand obstacle à l'assimilation des étrangers.* Toujours est-il que ce nativisme demeurait une grave menace pour le succés, non de l'arrivée d'un courant d'immigration mais de la fixation de ces nouveaux venus et de leur incorporation volontaire, désirée, à la nationalité brésilienne.

— Rugendas: Viagem pitoresca através do Brasil, 1835 — "É certo que os brasileiros não demonstram sua desconfiança nem sua prevenção, senão muito raramente, nas relações cotidianas; mas, cedo ou tarde, e às vêzes depois de muito tempo, o estrangeiro percebe que *foi apenas tolerado* e por detrás trabalhavam contra êle. Não é raro ouvirem-se amargas censuras dirigidas aos brasileiros acêrca dêsse aspecto de seu caráter."

— Biard: Dois anos no Brasil, 1862 — "O senhor M. P. B. acolheu-me com bastante amabilidade, sem, todavia, deixar de entrever que êle, como *quase todos os brasileiros, não olham com bons olhos os estrangeiros.*"

— Mawe: Viagem ao interior do Brasil, 1812 — "Os brasileiros são, em geral, escrupulosos e reservados em admitir estrangeiro a suas reuniões."

(39) Convém lembrar um caso típico: À base de financiamentos estrangeiros, compram-se no exterior para as estradas de ferro brasileiras os mais modernos e luxuosos vagões no mundo. Após alguns meses, os mesmos vagões se encontram em estado lamentável, devido à falta de manutenção e ao modo de uso que lhes é dispensado pelo público. — O capital estrangeiro é, em geral, culpado também por tôdas as deficiências do comportamento do elemento humano nacional. É culpado, principalmente, por não ter o exterior satisfeito o mercado nacional de capitais que é insaciável, justamente por causa dêste desgaste prematuro. É também culpado pelo fato de não saber aproveitar o elemento humano nacional, a poupança doméstica potencialmente existente e os recursos domésticos disponíveis.

(40) The Economist, 23 de novembro de 1957: Old problems in Latin America "But Brazil is, of all the Latin American countries, if not of the world, the most favoured by the United States, and until recently never had difficulty in obtaining loans."

(41) As raízes subconscientes dêste fenômeno se encontram talvez, na época que durou de 1888 até cêrca de 1920, quando a escravidão foi substituída por uma forma modificada de serviço forçado (sistema de parceria etc.) que atingiu os imigrantes europeus.

H — SENSO DE ORGANIZAÇÃO

Sérgio Buarque de Holanda: Raízes do Brasil.

"Os elementos anárquicos sempre frutificaram aqui fàcilmente, com a cumplicidade ou a indolência displicente das instituições e costumes. Nossa anarquia, nossa *incapacidade de organização* sólida ...... O que sobretudo nos *faltou* para o bom êxito desta e de tantas outras formas de labor produtivo foi, seguramente, uma *capacidade* de livre e duradora *associação* entre os elementos empreendedores do país".

Jacques Lambert: Le Brésil

"Mais le cabocle ne varie pas son alimentation et souffre de nombreuses carences, parce que de mauvaises habitudes alimentaires le portent à négliger *des produits qui sont à sa disposition,* les fruits par exemple. La famine n'est pas celle des pays surpeuplés, mais celle des primitifs. Si tant de Brésiliens sont mal alimentés, c'est moins parce qu'il n'y a pas assez à manger pour tous que parce que la société *n'est pas organisée* pour mettre l'ensemble de la production à la disposition de tout le pays".

George Gardner: Viagens no Brasil, 1846.

"Ao tempo de minha visita ouviam-se muitas lamentações pela escassez de mantimentos; mas é impossível sentir grande simpatia com a gente pela sua penúria, quando se sabe que só por sua própria inércia não se colhe mandioca suficiente à sua própria alimentação e até para exportar para outro país. Há abundância de terras baldias em volta da cidade que se prestam com pouco trabalho à cultivação desta planta: mas é tal a indolência da gente, que, com tôdas as facilidades oferecidas pelo solo, se contenta com obter escassamente o necessário para o uso imediato e raro lança o pensamento até o dia de amanhã".

Conclusões:

O senso de organização pouco evoluído impede que sejam mobilizados todos os recursos naturais *existentes* e disponíveis no País, necessários à eficácia de uma política anti-inflacionária.

I — PLANEJAMENTO

Oliveira Vianna: Instituições políticas brasileiras

"Quermeos *atingir logo — a golpes* de leis e de programas políticos um estágio cultural, que os povos europeus mais civilizados levaram séculos, e mesmo milênios, para atingir" [42].

(42) Programa de metas.

Eugênio Gudin: Princípios de economia monetária.

"Nossa inflação endêmica, tem sido, em grande parte, causada pela sofreguidão de *tudo querermos executar ao mesmo tempo*, sem atender sequer ao fato de os *nossos fatôres de produção*, como os de todo o mundo, *são limitados*" (43).

Conclusões:

A estrutura econômica básica natural não pode suportar, sem rompimento inflacionário do equilíbrio econômico, a supra-estrutura artificial construída com tanta pressa. Enquanto, por exemplo, falta água no Distrito Federal, construiu-se no Maracanã o maior e mais moderno estádio do Mundo.

J — DISCREPÂNCIA NO NÍVEL DE VÁRIAS REGIÕES DO PAÍS

Oliveira Vianna: Instituições políticas brasileiras.

"Há regiões do interior do Brasil com efeito, que ainda estão em plena idade de couro, como nos primeiros séculos coloniais, em que o boi ou o bode é a base de tudo, até da moeda. Outras há que nos reportam aos primeiros dias coloniais. Regiões há em que não se conhece o dinheiro como instrumento de comércio ou em que a caneca dágua é a única coisa disponível a oferecer ou trocar".

Conclusões:

Num país no qual existem tão grandes diferenças de nível cultural e econômico entre as suas diferentes partes, é muito difícil tomar medidas de *caráter geral* e *uniforme* necessárias a uma política anti-inflacionária.

K — DESPERDÍCIO E PRODIGALIDADE

Henri Tronchon: Huit mois au Brésil.

"Tendance brésilienne à la *dissipation imprévoyante*, résignation facile à un résultat insufissant proportionnellement à l'effort donné: reliques de l'Indien du Brésil, nomade ou semi-nomade, visant des buts le plus immédiats possible".

Le Monde, 31 de dezembro de 1958: Vers un "New Deal" en Amérique du Sud.

"L'ensemble de ces pratiques équivaut à un *gaspillage des ressources* de la nation brésilienne. Un gaspillage en partie irrémédiable, car il amuse tous ceux qui y concourent et ne scandalise vraiment que quelques grippesous récemment arrivés d'Europe".

(43) Construção da nova Capital.

Pierre Denis: Le Brésil au XXe siècle, 1909.

"L'esprit d'épargne en est miné .... L'indifférence des Brésiliens à la dépense .... Leurs *habitudes de prodigalité.*

C. E. Akers: Relatório sôbre o Vale do Amazonas, 1913.

"A tendência do caráter brasileiro é antes para *prodigalidade* do que para a economia".

Conclusões:

O desperdício dos fatôres econômicos existentes impede o integral aproveitamento e mobilização dos recursos naturais da economia brasileira em prol da luta anti-inflacionária.

L — TENDÊNCIAS NO CRESCIMENTO DA POPULAÇÃO

Jacques Lambert: Le Brésil.

"Au recensement de 1940, et cela n'a guère changé depuis, 41,5 % de la population du Brésil avait moins de quinze ans, et 52 % moins de vingt ans; en France, les pourcentages respectifs étaient en 1950 de 23-30 %. Il est vraisamblable que le Brésil aura vers 1890 plus de 100 millions d'habitants et que la croissance sera poursuivie au delà de cette date à un rythme dont il n'est pas possible de prévoir la rapidité à aussi longue échéance.

Non seulement la population brésilienne conserve une fécondité extrêmement élevée, mais sous réserve de quelques exceptions, les différents groupes qui constituent cette population ont un *comportement relativement homogène en matière de reproduction,* et c'est là l'indice d'une stabilité relative de ce comportement qui laisse prévoir la persistance dans le proche avenir de la tendance présente de la population brésilienne à croître plus rapidement qu'aucune autre.

"C'est simplement une possibilité de devenir une très grande puissance que son potentiel démographique fournit au Brésil, car, si pour y parvenir il est nécessaire d'avoir une très nombreuse population, cela n'est pas suffisant et *l'avenir dépend des traits culturels de cette population* plus encore que de son chiffre. Les hommes peuvent se multiplier comme aux États Unis (44) ou comme aux Indes et, dans le peuple brésilien, on

---

(44) A contraposição indiano - norte-americano não nos parece muito feliz. O norte-americano, que é no fundo muito humano, tem, sem dúvida, suas qualidades: senso para soluções práticas, mecanização e técnica em geral, alto ritmo de atividade etc. Entretanto, do ponto de vista cultural, não se encontra acima das grandes nações da Ásia (Japonêses, Chineses, Hindus). Sua educação *intelectual* é extremamente precária, seu nível cultural médio superficial, não possuindo profundidade de alma, que possa facilitar a compreensão de certos princípios morais e de responsabilidade histórica, por exemplo em relação à Europa Central. Sua classe média é ingênuamente ignorante, salvo talvez uma parte de Nova York que, entretanto, ainda não pode ser considerada como inteiramente assimilada. É devido a êste infantilismo anacrônico, que no desconhecimento das mais elementares leis históricas, êles estão cometendo há cêrca de 16 anos os mais trágicos, fatais e irreparáveis erros em todos os campos: política (Europa), diplomacia, estratégia (Ásia), técnica, educação (nos próprios Estados Unidos) e economia (América Latina).

peut observer aujourd'hui des traits économiques et sociaux qui l'apparentent à l'une aussi qu'a l'autre de ces populations. Il est presque certain que le Brésil comblera rapidement l'écart numérique qui sépare sa population de celles de plus grandes puissances mondiales, mais il est difficile de prévoir s'il parviendra, et en combien de temps, à combler l'écart culturel: *de sa politique démographique et économique dépendra le typ de population.*

Avec le développement du nationalisme depuis la révolution de 1930, la politique démographique a eu pour objet de multiplier la population le plus vite possible, mais de la multiplier sans le secours de l'étranger.

Ce qu'il peut, en effet, gagner par la multiplication rapide de la population, il le perd, et au delá, par le retard culturel qu'impose une *formation trop sommaire de la jeunesse*. La charge d'une jeunesse *qui constitue la moitié de la population* n'est supportée et d'ailleurs fort mal qu'au détriment de sa formation technique, de son instruction et de sa santé; la population double en 26 ans, mais, dans son ensemble, elle reste en dépit de l'immensité et de la richesse du pays, illettrée, mal portante, misérable. La population que le Brésil parvient à multiplier ainsi a les caractéres de celle de l'Inde ou de l'Egyte, plutôt que de celle des Pays-Bas ou des États-Unis. Ce n'est pas celle d'un pays neuf progressif, mais celle d'un pays arrieré et décadent.

Des universités privées ou publiques, hâtivement constituées, des établissements secondaires qui sont des *entreprises rentables*, accueillent facilement la nombreuse clientèle.

Le Brésil veut s'enrichir, multiplier les bachaliers et les docteurs avant de multiplier ceux qui savent simplement lire, bàtir, comme fait Mexique, les universités les plus luxueuses du monde.

Conclusões:

É ainda incerto qual será a qualidade predominante da futura população brasileira. O que, no momento, pode-se constatar é que a altíssima taxa de crescimento demográfico persistirá em detrimento da formação cultural e técnica da juventude e da composição por idade da população. A enorme percentagem da população de idade nova tem duas conseqüências:

a) A economia deve suportar êste encargo anormalmente grande, proveniente do fato de ser a maior parte desta população econômicamente inativa [45];
b) Esta juventude, sem suficiente experiência, obrigatòriamente, receberá um papel importante na vida econômica, que em muito superará ao

(45) Eugênio Gudin: "Produtividade" (Revista Brasileira de Economia, setembro de 1954) — "O investimento feito em um indivíduo, no Brasil, para criá-lo e educá-lo elementarmente, até os 20 anos, só se aproveita durante pouco mais de 20 anos, já que a vida média é de 39 anos para as áreas rurais, de 42 para o Rio de Janeiro e de 48 para São Paulo, contra 65 anos para os Estados Unidos."

— Bernstein: L'inflation est-elle inévitable a long term aux États-Unis — "Et un enfant continue à être une charge jusqu'au moment précis où il est pourvu d'un travail et crée son propre pouvoir d'achat au lieu de partager celui d'un autre."

— Hackett: Sur les pressions inflationnistes — "L'augmentation du nombre d'enfant d'âge scolaire majore les besoins d'investissements sociaux."

— Roger Bastide: Brésil — "Enfants. Espoir des lendemains radieux, du désert qui reverdit, de toute la terre enfin peuplée — mais aussi poids lourd de l'économie brésilienne, handicap de sa productivité. 856 non productifs sur 1 000 habitants. La quantité empêchant la qualité."

merecido pela sua formação [46]. Sem dúvida, decorrerão dêste fenômeno gravíssimos riscos, quanto à direção técnica da economia do País — inclusive o aspecto anti-inflacionário.

c) Embora paradoxal, a preponderância da população, fìsicamente, em idade jovem contribuirá ainda mais para o agravamento do fenômeno verificado no Brasil, desde há tempos, qual seja o do envelhecimento espiritual prematuro das crianças e dos jovens, sem que, todavia, tenham alcançado a maturidade intelectual, o que, sem dúvida, implicará numa diminuição da vitalidade produtiva [47].

M — ESPECTATIVA DA VIDA

Conjuntura Econômica — fevereiro de 1953.

"A vida média provável ou expectativa de vida ao nascer é no exterior e no Brasil a seguinte:

— Exterior (1945-1948)

Nova Zelândia	67 [48]
Inglaterra	69
Austrália	68
Suécia	68
Dinamarca	67
Suíça	65 [48]
Canadá	67
Escócia	66
Estados Unidos	64 [48]
Alemanha	65
Itália	55 [49]
Finlândia	58

— Brasil (1950)

Distrito Federal	42
São Paulo	49
Belo Horizonte	40
Pôrto Alegre	53
Belém	38
Salvador	41
Recife	42

A espectativa de vida no interior é ainda mais baixa".

---

(46) Por exemplo: promoções de funcionários jovens, sem experiência, etc.

(47) Rendu: Études topographiques, médicales et agronomiques sur le Brésil, 1848 — "A sept ans le jeune Brésilien a déjà de la gravité d'un adulte."
— Fletcher: Brazil and the Brazilians, 1879 — "He is made a little old man before he is twelve years of age."

(48) 1940.

(49) 1930.

Conclusões:

A vida é demasiado curta no Brasil. Disso decorrem dois fenômenos:

a) A convicção subconsciente de que não vale a pena inverter muito tempo, esfôrço ou dinheiro na educação e formação científica ou técnica. Os conhecimentos mínimos formalmente necessários à obtenção de diplomas, entretanto, não garantem ainda, a qualidade adequada dos técnicos, exigida pelas tarefas econômicas dificílimas, cuja realização é considerada como pressuposto do saneamento da nossa economia. Daí tantas improvisações nos planejamentos econômicos anti-inflacionários;

b) A curta duração de vida dita um ritmo mais veloz nas atividades econômicas e determina a preferência pelas transações a curto prazo. Como é sabido a alta taxa de aceleração *unilateral* e geral das atividades sem fatôres compensatórios só pode incrementar as tendências inflacionárias existentes, na maioria dos casos.

N — INDIVIDUALISMO

André Siegfried: Amérique Latine.

"Dépourvu du sens de la coopération sociale, fruit naturel du calvinisme, l'Espagnol et le Portugais sont des *individualistes* forcenés, mais négatifs. Dans ces conditions si le cadre familial est fort, le cadre social demeure faible; l'Espagne et le Portugal sont des pays des individualités déchaînées, des actions personelles par opposition aux réalisations collectives.

Cartier: Brésil.

"Mais l'homme est *trop individualiste*, trop indolent, trop vite satisfait d'un profit immédiat pour accepter les servitudes individuelles qui, sous une forme ou une autre, sont la condition des grandeurs collectives".

Oliveira Viana: Instituições políticas brasileiras.

"O brasileiro é *fundamentalmente individualista;* mais mesmo muito mais do que os outros povos latino-americanos. No Brasil, só o indivíduo vale e, o que é pior, vale sem precisar da sociedade — da comunidade. Estude-se a história da nossa formação social e econômica e ver-se-á como tudo concorre para dispersar o homem, isolar o homem, desenvolver, no homem, o individualismo. O homem socializado, solidarista, o homem dependente de grupo ou colaborando com o grupo não teve, aqui, clima para surgir, nem temperatura para desenvolver-se. Esta a formação social e econômica do nosso povo. Como se vê, ela se processou dentro do mais extremado *individualismo familiar*. É claro que de tudo isto outra coisa não se poderia esperar senão êste traço cultural tão nosso, caracterizado pela *despreocupação do interêsse coletivo, pela ausência de espírito do bem comum, de sentimento de solidariedade comunal* e *coletiva*".

Conclusão:

O individualismo impede a introdução de medidas *coletivas* necessárias ao combate à inflação.

O — RACIONALISMO - EMOCIONALISMO

H. de Keyserling: Méditations sud-américaines.

"En Amérique du Sud le principe rationnel ne joue pour ainsi dire aucun rôle. Ni la conscience du devoir ou la valeur, ni la reconnaissance des nécessités d'intérêt commun ne décident sur ce continent. Mais, par contre, la réelle amitié, tant qu'elle dure, représent un lien absolument sûr. Or peu d'amitié, durent éternellement. *Les sentiments sont soumis à des revirements soudains.* Et puis les sentiments ne sont pas des forces à longue portée; ils lient seulement le prochain au prochain. D'ailleurs, nul ne peut aimer ou hair un grand nombre d'êtres: il s'ensuit pour l'intellect qu'en fin de compte tout ordre devrait défaut. Mais en fait, la vie sud-américaine est plus solidement ordonée que celle des États-Unis. Seulement, *son ordre* n'est pas rationnel, il *est émotionnel.*

Ce ne sont pas les États officiels qui comptent en dernier lieu la bas, mais des communautés liées, par le sentiment. Dans les États, tout est presque toujours sens-dessus-desous. Mais les associations familiales et amicales sont à peine ébranlées par ces désordres; au contraire, elles vivent. Le personalisme sud-américain est en fonction directe du primat de *l'ordre émotionnel.* Un monde dont la base est dans le sentiment, ne peut avoir pour centre ou pour foyer que des personnalités. À un tel monde, les considérations abstraites ne disent absolument rien, car à ses yeux les idées ne sont pas chose primaire, mais secondaire.

A. Marc: Le Brésil

"*L'inconsistance,* la variabilité, le défaut d'esprit de suite, dans leur politique économique, est peut être la plus grande maladie constitutionnelle".

H. Tronchon: Huit mois au Brésil

"*Manque de cette rationalisation* de la vie si tôt familière à certains races protestantes".

Sérgio Buarque de Holanda: Raízes do Brasil

"Nas nações ibéricas, a *falta dessa racionalização da vida* ......
O desconhecimento de qualquer forma de convívio que não seja ditada por uma ética de fundo *emotivo*, representa um aspecto da vida brasileira".

Conclusões:

A instabilidade psicológica cria uma desconfiança subconsciente geral. Não se pode contar com ninguém. Não se pode acreditar em nada. Esquecem-se a antiguidade e o valor dos serviços prestados. Desligam-se *legalmente* os melhores empregados sem razão, alguns meses antes de alcançar a estabilidade garantida pela Legislação, após dez anos de serviço. Neste ambiente de incerteza, o indivíduo subconscientemente procura refúgio no único ponto sólido, na fortuna particular que deve ser adquirida por qualquer preço, por qualquer meio e o mais cedo possível. Êste materialismo, sem dúvida, também, contribui para a pressão inflacionária, através da supervalorização artificial de bens materiais e através do alto coeficiente de velocidade das atividades econômico-financeiras, e sobretudo intermediárias.

P — ESPECULAÇÃO E SENSO DE LUCRO (50)

Ministro da Fazenda — Exposição de Motivos aos Projetos ns. 2 231 e 3 876, de 1956.

"Há um fator grandemente responsável pela alta de preços — a especulação dos *lucros exagerados*, posta em prática por entidades e grupos de maior capacidade financeira e que detém o contrôle de uma série de produtos, principalmente os manufaturados".

Theodoro Quartim Barbosa, Secretário da Fazenda do Estado de São Paulo ("O Estado de São Paulo", 5 de setembro de 1956).

"Entre nós continua a inflação traduzida pelo quase ininterrupto aumento do volume dos meios de pagamento e pela persistência do que chamaríamos mentalidade inflacionária. Reside ela nas tentativas de conseguir do govêrno a valorização artificial dos produtos exportáveis, na manutenção de uma *excessiva margem de lucros* em detrimento do volume das transações comerciais, na conservação de um padrão de vida excessivamente alto das classes médias, nas exorbitantes despesas de representação dos órgãos oficiais".

Maurice Byé: Le Brésil de l'économie de guerre à l'économie de paix.

"L'esprit *spéculatif*, hérité de siècles de production spéculative demeure dominant".

Charles Morazé: Les trois âges du Brésil.

"La troisième république brésilienne est une république de grandes affaires. Essor acompagné de *scandales*"

A. Monteiro de Souza: A borracha, 1909.

"Eliminadas tôdas as causas que poderiam influir na baixa da produção de borracha, só nos resta uma que é a verdadeira, a *especulação*."

Sérgio Buarque de Holanda: Raízes do Brasil.

"O certo é que, entre portuguêses, a moral do trabalho representou sempre fruto exótico. Um fato que não se pode deixar de tomar em consideração no exame da psicologia dêsse povo é a invencível *repulsa* que sempre lhes inspirou tôda moral fundada no culto *ao trabalho*".

---

(50) A grande margem de lucro incrementa o progresso técnico e a adaptação da oferta à procura. Não provoca inflação só, se êste lucro conserva seu caráter *excepcional e não-permanente*.

Relatório da Missão Cooke, 1942.

"Os *altos lucros* comerciais obtidos nos bons tempos da exploração das culturas brasileiras de exportação, firmaram nesse sentido as aspirações de tôda a comunidade mercantil".

Relatório da Missão Abbink, de 7 de fevereiro de 1949.

"Bem caracterizada e generalizada em influência é a *tendência especulativa* na economia brasileira".

Relatório Geral da Comissão Mista Brasil-Estados Unidos para Desenvolvimento Econômico, 1954.

"Os *impecilhos* a um rápido e persistente desenvolvimento não correm à conta sòmente de fatôres geográficos e climáticos, mas também promanam de atitudes e instituições culturais e sociais. Entre tais atitudes destacam-se os *hábitos especulativos do comércio* .... Essa mentalidade mais antiga é caracterizada pelo interêsse na obtenção de *altos lucros* por unidade e *benefícios a curto prazo*".

Conclusões:

O senso inato de elevado lucro — conceito ex-ante — determina uma constante pressão inflacionária (51).

R — "FITA" (52)

H. de Keyserling: Méditations sud-américaines.

"Tous les moins évolués qui ne sont pas de l'espèce obtuse *redoutent l'expression claire*. Ceci ne tient nullement à une impuissance intellec tuelle: ces moins évolués comprennent plus vite et mieux que les êtres intellectualisés, les sous-entendus, les allusions, bref tout ce qui est exprimé indirectement; de même, il faut pour lire un système d'écriture primitif et comprendre un langage inarticulé, un esprit de combinaison plus développé que pour saisir une expression douée de notre clarté européenne. *La crainte qu'éprouvent les moins évolués devant cette clarté provient simplement de la peur d'être blessés.*

Les égards pour la susceptibilité d'autrui ont trouvé leur expression suprême dans le code non écrit de la *delicadeza brésilienne*. Nous en saisirons le sens par la voie la plus aisée, en examinant l'organisme

---

(51) A margem de lucro que as firmas estabelecem entre seus preços e os custos por unidade, depende, principalmente, do grau de competição. Como é notório, na indústria brasileira quase não existia até o presente séria concorrência.

(52) Para dar aspecto mais limpo às futuras eleições, em 19 de maio de 1958, por decreto, foram vedadas provisòriamente as nomeações ou admissões no Serviço Público Federal. No entanto, só no IAPI, nos dois dias que precederam aquela data, foram preenchidos 569 cargos. (O Estado de São Paulo, 20-5-1958). No IAPC, entre 13 e 17 de maio, foram feitas 1 000 nomeações (Câmara dos Deputados, 29-5-1958).

de l'État brésilien. Il n'en est point aujourd-hui de plus raffiné; non pas qu'il soit d'une maturité avancée, mais parce qu'il est véritablement progressif dans de conditions archaïques. A première vue, le Brésil apparaît étonnement semblable à la Russie ezariste, — ce qui n'implique nullement un jugement negatif bien au contraire; on ne peut gouverner les peuples arriérés et dépourvus d'homogénéité culturelle selon les principes de la démocratie moderne. Dans les deux cas, un pays immense est administré par une petite minorité qui a à sa tête un seul individu; celui-ci est tout-puissant tant qu'il occupe cette fonction. Mais le Brésil se montre stable et parfait sur le plan même où la Russie était imparfaite et tellement vulnérable; si bien qu'au bout de quelques jours passés au Brésil je me disais: si la Russie avait été gouvernée comme le Brésil, le peuple ne se serait jamais soulevé. Sur les points où la Russie était brutale, règnent au Brésil les égards les plus raffinés. Ce qui pourrait nourrir le mécontentement reste voilé de façon ou d'autre.

Au Brésil plus que partout ailleurs, l'art de gouverner suit des voies semblables à la *diplomatie de la femelle*. Tout y répond aux *impulsions primordiales*, — et c'est là le secret de la réussite. Seules les impressions désagréables éveillent la rancune du moins évolué: on évite donc de lui en donner. Pourvu qu'on se montre humain dans les cas où un cannibale lui-même l'est, par exemple envers les femmes et les enfants, — *chacun est prêt à fermer les yeux sur tout le reste*. Au Brésil, tout le monde comprend celui qui pour un regard désobligeant tire son revolver. Mais par contre, dès que le sentiment de l'offense laisse place à la réflexion, il passe pour peu délicate de tirer *de face* sur son adversaire: ce geste pourrait lui faire un effet déplaisant ...... C'est un monde qui en un certain sens *craint la lumière: tout sous-entendu y est aussitôt compris et estimé à sa juste valeur tandis que, sauf de rares exception, la clarté y provoque des malentendus*. Au Brésil, pays raffiné, la présentation, la *fita*, joue donc le *rôle décisif*. C'est là la racine psychologique de la distinction tranchée qu'on y fait entre ce qui déshonore ou non dans le crime et l'injurie. Tout peu se passer hors le scandale.

Charles Morazé: Le trois âges du Brésil.

"L'Européen au Brésil éprouve quelques difficultés à distinguer les promesses qui sont des engagements fermes et celles qui sont de simples *manifestations de politesse*".

Henri Tronchon: Huit mois au Brésil.

"Le caractère général de la religion au Brésil est une *religiosité de surface* moins émue par la signification intime des cérémonies, que par la pompe extérieure".

Sérgio Buarque de Holanda: Raizes do Brasil.

"A contribuição brasileira para a civilização será de cordialidade, equivalente a um *disfarce* que permitirá a cada qual perservar intatas

sua sensibilidade e suas emoções .... A *pouca devoção* dos brasileiros é coisa que se impõe aos olhos de todos os viajantes estrangeiros, desde os tempos do Padre Fernão Cardim. Auguste de Saint-Hilaire, que visitou a cidade de São Paulo pela semana santa de 1822, conta-nos como lhe doía a *pouca atenção* dos fiéis durante os serviços religiosos".

John Luccock: Notas sôbre o Rio de Janeiro

"Raro se podia acreditar nalguém, ainda mesmo em suas afirmações solenes; menos ainda os que merecessem confiança ainda mesmo após uma certa experimentação de sua fidelidade.

Conclusões:

Nos países, nos quais a população considera tôda a vida como um teatro, existem dois mundos diferentes: o subentendido que é o real e o outro, o aparente, que é o ilusório. Desta cisão decorre, de um lado, uma tremenda incerteza, de outro, uma desconfiança recíproca e a inclinação para dissimulação, que impede todo o saneamento franco e radical da vida econômica.

S — AUSÊNCIA DE INCENTIVOS SOCIAIS

A. de Saint-Hilaire: Viagem pelo Distrito dos Diamantes.

"Numa região onde uma pequena população se acha disseminada sôbre um vasto território, não é possível haver sociedade; assim isolado o homem se degrada pouco a pouco, caindo em estado de apatia. — Vila Rica — Não há em sua cidade um único passeio público, nenhum café passável, nenhuma biblioteca, nenhum gabinete literário, nenhum centro de reunião".

J. E. Pohl: Viagem no interior do Brasil.

"De modo algum é grande a participação do público nessas representações de teatro. Os assentos da platéia são ocupados pelos soldados da guarda que, de baioneta calada, preenche o espaço da platéia que, sem isso ficaria vazia".

K. Koseritz: Imagens do Brasil.

"Rio é ainda, apesar dos seus 400.000 habitantes uma pequena cidade que limita a sua vida intelectual à rua do Ouvidor".

Kidder & Fletcher: O Brasil e os brasileiros.

"Rio está quieto às 10 horas da noite, como as cidades européias às 2 da madrugada".

F. de Castelnau: História de viagem.

"Com brasileira estreitar as relações sociais, correntes nas rodas européias, isto então se mostrava impraticável".

O. Canstatt: Brasil, a terra e *a gente.*

"Às classes cultas não se deve aconselhar a emigração e uma demorada permanência no Brasil".

Conclusões:

A vida no Brasil, do ponto de vista intelectual, é extremamente monótona: falta de Teatro Nacional e de Ópera permanente, acêrvo precaríssimo de museus e bibliotecas, ausência completa de vida social, desinterêsse (53) do público pelos problemas espirituais que tanto agitam a alma européia, mas que lhe dão, também, a verdadeira razão de ser. A inexistência dêstes incentivos culturais repercute desfavoràvelmente sôbre as aspirações do indivíduo de melhorar ou pelo menos conservar sua reputação na sociedade. Sem esta reputação, entretanto, não se pode imaginar o saneamento da vida pública, condição prévia da luta anti-inflacionária.

* * *

Evidentemente, não concordamos, ou pelo menos não inteiramente, com tôdas as citações que precederam. Não desejamos, entretanto, entrar em discussões mais concretas do problema de comportamento social, por não ser êste o principal tópico do presente trabalho e por isso não cabe dentro dêste estudo uma análise mais minuciosa desta questão.

Foi por esta razão que aceitamos, integralmente, como pressuposto das conclusões, a realidade das opiniões citadas.

Resumindo as diversas conclusões tiradas dos textos recapitulados, somos de opinião que há pouca possibilidade para o êxito de uma política anti-inflacionária no Brasil, por não permitir — ao que parece — o fator comportamento social a prática integral de tal política.

Não podemos deixar de ressaltar que algumas manifestações dêste comportamento, embora do ponto de vista inflacionário possam ser consideradas negativas, sob aspecto genérico e humano são altamente positivas que poderiam honrar qualquer raça: tolerância, generosidade, jovialidade, qualidade de não guardar rancor, sapiência de vida (em situações desoladoras — vamos deixar como está para ver como fica) etc. (54).

---

(53) Com isso podemos explicar, também, de um lado a indiferença estarrecedora com que o brasileiro destronou sua antiga Capital, uma das mais belas cidades do mundo, de outro, a apatia com a qual aceitaram, sem protesto, as dezenas de milhares de funcionários públicos — uma classe por excelência intelectual — sua transferência forçada para Brasília, onde não haverá condições culturais mínimas nem após décadas.

(54) Canstatt: Brasil, a terra e a gente — "Há entre as suas qualidades muitas virtudes: merece especial menção a caridade."

CAPÍTULO XII

INFLAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO

Da inter-relação "inflação-desenvolvimento econômico" tratamos quase em todos os capítulos do presente estudo. A parte teórica foi analisada especialmente no capítulo "Considerações Gerais" e a parte aplicada no capítulo VIII. Quanto ao aspecto numérico desta inter-relação, desejamos abordá-lo nesta última parte do nosso trabalho.

Antes de entrar "in merito" do problema, devemos esclarecer preliminarmente dois pontos. As nossas conclusões, feitas nas partes precedentes dêste estudo, devem ser consideradas *unilaterais* por não havermos tomado em consideração as circunstâncias compensadoras que podem, em muitos casos, neutralizar completamente a atuação de certos fatôres inflacionários. Seria ingênuo afirmar, por exemplo, que o puro aumento da quantidade de moeda em circulação ou dos meios de pagamento, significa sempre inflação. A diminuição da velocidade de circulação da moeda parcialmente neutraliza as emissões. O aumento da produção real pode perfeitamente contrabalançar os efeitos do aumento da moeda escritural. O mesmo deficit orçamentário tem efeito diferente, por exemplo, num país de 5 milhões de habitantes e num outro de 100 milhões. A existência de um fundo comum de recursos não utilizados pode também impedir a partida do movimento inflacionário. A acumulação de liquidez monetária, sem o aumento da oferta de bens pode ser, na maior parte, neutralizada por exemplo pelo comportamento social (auto-disciplina durante a guerra). O pleno emprêgo também não é sempre pressuposto "sine qua non" da inflação [(1)]. Existem ,portanto inúmeras circunstâncias que podem interferir nos efeitos dos fatôres inflacionários. É preciso, por isso, à base destas circunstâncias, reajustar nossas considerações anteriores. Nesta ocasião analisaremos, porém, apenas o papel que a população, a produção e a velocidade de circulação podem desempanhar no desenvolvimento inflacionário.

---

(1) Meyer: Inflation and capital — "Some writers prefer to distinguish between inflation and reflation. Reflation is the *inflationary state* of affairs described, *below and up to the point of full employment;* inflation beyond the point of full employment."

— Alternativas apresentadas por Bernstein na Conferência realizada no Rio de Janeiro, no mês de junho de 1954:

D + F = I (!) + E (?)
D + U = E (!) + I (?)

D = Deficit no balanço de pagamentos
F = Pleno emprêgo
U = Subemprêgo
I = Inflação
E = Problema da taxa cambial

O segundo ponto que deve ser preliminarmente fixado é a verificação *numérica* da decalagem e da dinâmica inflacionárias. Antes de saber qual é o volume da inflação, não pode ser êste reajustado à base dos fatôres neutralizadores.

I

Nos capítulos anteriores, em vários casos, verificamos inúmeras margens inflacionárias que indicamos nos respectivos quadros e gráficos. Na realidade, as decalagens inflacionárias que figuram nesses gráficos não passam de estimativas bastante irreais ,por não terem sido tomados em consideração os fatôres que poderiam completa ou parcialmente neutralizar ou fortalecer, em casos concretos, as tendências inflacionárias, por nós verificadas.

Como dissemos, existem inúmeros fatôres que podem absorver, em certa medida, a potência inflacionária de alguns elementos de inflação ou pelo menos suavizá-la. Convém mencionar, em primeiro lugar, a produção e a população. Êstes, todavia apresentam, em certo grau, aspecto de ambigüidade Com o aumento da população aumenta a oferta de mão-de-obra, causando uma diminuição na procura inflacionária da mesma, trazendo, portanto, um alívio no estado de pleno emprêgo. De outro lado, o crescimento da população causa um aumento da procura de bens de consumo, contribuindo, assim, para o aumento do consumo e da pressão inflacionária.

O aumento da população é, em geral, considerado benéfico apenas no caso em que um país subdesenvolvido já iniciou seu desenvolvimento econômico.

Genèricamente, o efeito *líquido* das alterações quantitativas nas populações sôbre a inflação não é muito forte, embora houvesse exceções, como por exemplo, a "Black Death" na Europa (2).

O aumento da produção alivia a procura inflacionária de bens, mas ao mesmo tempo, a maior produção exige maior quantidade de matérias-primas, de bens de produção e de maior número de mão-de-obra, provocando uma pressão inflacionária adicional sôbre a procura dos fatôres de produção (3).

Antes de procedermos à análise mais minuciosa dos fatôres neutralizadores mencionados, desejamos ressaltar que a própria consideração dêsses fatôres e o desconto dos seus efeitos temperadores das margens inflacionárias nominais é, também, em certa medida, irreal, porque estamos profundamente persuadidos de que o puro aumento nominal de qualquer atividade intermediária (mesmo contrabalançado por fatôres de neutralização) já inclui um certo coeficiente acumulativo, de repercussões inflacionárias *imediatas*, embora às vêzes passageiras.

Convém notar, finalmente, que alguns dos fatôres neutralizadores podem, recìprocamente anular seus próprios efeitos benéficos na detenção do movimento inflacionário. Basta-nos lembrar, que o crescimento da população pela procura adicional pode anular os efeitos deflacionários do aumento da produção de bens de consumo.

A — Quanto à *população*, temos que distinguir entre o aumento vegetativo da população e a imigração. Tendo em vista a enorme fôrça assimi-

(2) Coulborn: A discussion of money — "The Black Death appeared for the first time in England in 1348 and recurred several times in the years immediately following. Perhaps it is true that half the population of England perished; and in some parts of Europe the mortality was greater. *The effects of the Black Death were ultimately inflationary.*"

(3) Wiley: O hiato inflacionário — "Hiato inflacionário não é necessàriamente eliminado por um aumento da produção."

BRASIL — POPULAÇÃO ESTIMADA EM 1.º DE JULHO DE CADA ANO

ANOS	*População presente estimada (milhares de habitantes)*	*Índice* 1939 = 100
1939	40 289	100
1940	41 114	102
1941	42 069	104
1942	43 069	107
1943	44 093	109
1944	45 141	112
1945	46 215	115
1946	47 313	117
1947	48 438	120
1948	49 590	123
1949	50 769	126
1950	51 976	129
1951	53 212	132
1952	54 477	135
1953	55 772	138
1954	57 098	142
1955	58 456	145
1956	59 846	149
1957	61 268	152
1958	62 725	156
1959	64 216	159

FONTE: IBGE — Anuário Estatístico.

BRASIL — IMIGRAÇÃO

ANOS	*IMIGRANTES*		
	Números absolutos	*Índice* 1939 = 100	*Variações anuais* %
1939	22 668	100	+ 16
1940	18 449	81	— 18
1941	9 938	44	— 46
1942	2 425	11	— 75
1943	1 308	6	— 46
1944	1 593	7	+ 21
1945	3 168	14	+ 98
1946	13 039	58	+ 311
1947	18 753	83	+ 43
1948	21 568	95	+ 15
1949	23 844	105	+ 10
1950	35 492	157	+ 48
1951	62 594	276	+ 80
1952	84 720	374	+ 35
1953	80 070	353	— 5
1954	72 248	319	— 9
1955	55 166	243	— 24
1956	44 806	198	— 19
1957	53 613	237	+ 20
1958	49 839	220	— 7

FONTE: Departamento Nacional de Imigração.

BRASIL — POPULAÇÃO ECONÔMICAMENTE ATIVA

RAMOS DE ATIVIDADE	*NÚMEROS ABSOLUTOS*		
	1940	1950	*Índice* 1940 = 100
Agricultura	9 453 512	9 886 915	105
Indústrias extrativas	390 560	483 016	124
Indústria de transformação	1 400 056	2 231 198	159
Comércio de mercadorias	749 143	958 421	128
Comércio de imóveis, crédito, seguros	51 777	115 500	223
Transportes, comunicações	473 676	697 042	147
Profissões liberais	118 687	78 858	66
Atividades sociais	899 774	434 315	48
Administração pública, legislativo, justiça	310 726	260 767	89
Defesa nacional e segurança pública	172 212	251 877	146
TOTAL:	14 020 123	17 070 688	122
Total Geral da População	41 236 315	51 944 397	126

FONTE: I. B. G. E.

ladora dêste Continente, que decorre principalmente do efeito psicológico isolador do Oceano, e as repercussões niveladoras do ambiente brasileiro, *na análise da população total do País,* consideraremos ùnicamente seu aumento percentual e as variações verificadas na população econômicamente ativa.

Quanto à *imigração*, que ainda conserva durante algum tempo, após a chegada, suas feições originais, temos que tomar em conta a influência das características raciais e culturais sôbre o comportamento social que determina o grau inflacionário ou deflacionário do respectivo elemento imigrado.

A população do Brasil cresceu de 59 % entre 1939 e 1959, taxa essa já por si só um elemento por excelência altamente inflacionário.

As alterações verificadas na composição da população ativa entre os dois censos (1940 e 1950) manifestam, também, alguns traços inflacionários. Resumimos êstes nos seguintes pontos:

1) O aumento da população econômicamente ativa era menor do que o crescimento geral de tôda a população do Brasil (— 4 %);

2) — O aumento do número das pessoas ocupadas nos setores de produção primária era menor do que o crescimento geral da população do Brasil (agricultura = — 21 %, indústrias extrativas = — 2 %) (4);

(4) As alterações verificadas na taxa de produtividade não justificam sempre tais fenômenos.

3) Nos setores indiretamente produtivos ou improdutivos verificou-se um aumento da população econômicamente ativa superior à taxa de crescimento da população total do Brasil (comércio de imóveis, crédito = + 97 %; comércio= + 2 %, etc).

Como único elemento positivo pode ser considerado o fato de haver superado a percentagem de aumento do número de pessoas ocupadas nas indústrias de transformação a da população total do Brasil.

É muito difícil analisar, no Brasil, à base dos dados estatísticos publicados, as feições inflacionárias do comportamento social, determinado pela origem racial e formação cultural do imigrante.

Êstes foram apurados pelo critério de nacionalidade, que é uma condição jurídica ou política e não pela origem racial ou pela procedência cultural. Destarte, as estatísticas oficiais oferecem, a êsse respeito, um aspecto totalmente irreal.

Apresentamos, a seguir, as discriminações raciais de algumas das denominações genéricas e globais, dadas pelos órgãos da estatística oficial brasileira a essas imigrações. Consideraremos, entretanto, apenas *as percentagens de importância relevante para a imigração brasileira*.

Denominação da estatística brasileira	*Origem racial*	
"Austríaco" até 1868	germânica	
	húngaro-magiar (uralo-altáica)	
	romeno (balcânica-asiática mista e latinizada) [5]	
	tcheco	
	eslovaco	
	polonês	eslava
	sérvio	
	croata	
	esloveno	
"Austríaco" 1869-1918	germânica	
	tcheco	
	polonês	eslava
	sérvio	
"Austríaco" 1918	germânica	
"Húngaro" 1868-1918	magiar (uralo-altáica)	
	germânica	
	eslovaco	
	russino	
	sérvio	eslava
	croata	
	esloveno	
	romeno (latina)	

(5) Alexandru Philippide, Gaston Paris, C. de la Berge, etc.

Denominação da estatística brasileira		*Origem racial*
"Húngaro" 1918	—	magiar (uralo-altáica)
		germânica
"Iugoslavo" 1918	—	sérvio, croata, esloveno } eslava
		germânica
		magiar (uralo-altáica)
"Romeno" 1918	—	romeno (latina)
		germânica
		magiar (uralo-altaica)
"Tchecoslovaco" 1918	—	tcheco, eslovaco, russino } eslava
		germânica
		magiar (uralo-altáica)
"Polonês" 1918	—	polonês, ucraniano } eslava
		lituano
		germânica

A enumeração de origens raciais que precedeu não é completa, por têrmos deixado de mencionar em alguns casos, as raças que representam na população dos mencionados países de emigração uma percentagem relativamente pequena, embora, talvez, tivessem elas assumido na imigração brasileira uma importância que supera a sua respectiva percentagem (por exemplo judeus) e, em alguns períodos, atingindo mesmo um papel preponderante (1933-1939).

Como vimos, é quase impossível à base das estatísticas brasileiras fazer-se uma discriminação racial nas imigrações, principalmente nas provenientes da Europa Central e Oriental. Existem, entretanto, dificuldades também em outras relações. Basta-nos lembrar, a imigração proveniente do Oriente Médio, denominada no nosso país erradamente "turca" mas que, na realidade, não tem nada a ver com a raça turca, tratando-se de elemento árabe, na maior parte e de libanês, na menor.

Devido a dificuldades técnicas restringir-nos-emos, apenas, aos casos mais marcantes.

Desejamos antes ainda, ressaltar que a determinação do caráter inflacionário ou deflacionário de uma imigração, carece ,no fundo, de uma base

bastante sólida, do ponto de vista científico. Se, porém, considerarmos o problema do ponto de vista da *decalagem temporal* e da *influência psicológica* que exerce o imigrado sôbre o ambiente brasileiro (6), podemos deduzir algumas conclusões. Como critérios para tais conclusões podem servir ùnicamente os seguintes aspectos:

a) propensão a consumir dos imigrantes;

b) decalagem de tempo entre o início da produção, pelo imigrante, de bens de uso generalizado, de primeira necessidade, e o início da procura realizada por êle (7).

c) rapidez e facilidade de adaptação;

d) pressão praticada sôbre iniciativas empreendedoras (8), principalmente sôbre o aumento do coeficiente da velocidade das atividades intermediárias;

e) influência exercida sôbre o relaxamento do moral da vida econômica (9);

f) volume de capitais necessários à imigração (10).

---

(6) O próprio fato de ter saído o emigrante do seu quadro social secular, tem certo efeito desmoralizador sôbre a sua formação futura, quando se encontra num novo ambiente no qual é desconhecido e que não lhe permite — durante a primeira geração — sua integração social completa. Sente-se, por isso, isento de qualquer responsabilidade moral pelos seus atos.

(7) Convém notar que, uma grande parte dos imigrantes, embora aparentemente viva ocupada em setores produtivos, na realidade, se encontra nos primeiros meses ou anos da sua estada no Brasil, em desemprêgo disfarçado. Êste estado de emprêgo irreal pode ser verificado conforme as seguintes circunstâncias:

a) a mesma produtividade poderia ser alcançada *sem* a contribuição do trabalho do referido recém-imigrado;
b) nos primeiros tempos, a concessão de emprêgo a um imigrante, *ainda não adaptado*, em muitos casos, deve ser considerada do *ponto de vista da economia nacional*, como ato de caridade ou de assistência social.

(8) Brozen: Os determinantes da capacidade do empreendedor (Revista Brasileira de Economia, março de 1955) — "Na América Latina, por exemplo, os estrangeiros parecem estar nos bastidores de tôda iniciativa econômica digna de nota. Os três lugares mais progressistas, sob o ponto de vista econômico, em tôda a área latino-americana, são: Monterrey, no México; São Paulo, no Brasil e Medelin, na Colômbia."

(9) Brozen: Os determinantes da capacidade do empreendedor — "A ética maometana, que admite desonestidades, bem como práticas pouco decorosas..."

(10) Naciones Unidas: Problemas teóricos y prácticos del crecimiento económico — "*La inmigración requiere pues un mayor acrecentamiento previo del capital disponible* si es que han de evitarse efectos contraproducentes. Pero al mismo tiempo, ha de tenerse en cuenta que el capital necesario es inferior al que suelen necesitar las migraciones internas, pues en este caso hay que tener capital lo mismo para liberar gente en la actividad primaria como para emplearla nuevamente en la secundaria. En la inmigración exterior se suprime en cambio el costo de liberación. Por lo demás, si el inmigrante es de mayor productividad que el trabajador interno y contribuye a elevar el nivel general de la productividad, el incremento de ingreso resultante real será un factor favorable a la mayor formación de capital en el futuro."

— Coopland: Inflation and expansion — "*New people mean greatly increased capital expenditure* for houses, hospitals, schools, shops, post offices, farms factòries and transport facilities. This condition has been operating now for some time and it is the *principal factor* contributing to the rise of 10 por cent per anum in the cost of living concerning."

— Kreinin: Controlled inflation in Israel — "*Mass immigration gave rise to strong inflationary pressure*... A considerable rise in the rate of immigration during 1955 also contributed to the resumption of inflation."

À base dêstes critérios podemos dividir a nossa imigração nos seguintes grupos:

I — *Muito inflacionário:*

1) Pessoas de profissões marginais e intermediárias (provenientes do Oriente Médio) [11];
2) Intermediários chegados antes da II Guerra Mundial, 1933-1939 (*orientais* provenientes *de zonas de dispersão* — Europa Central e Oriental).

II — *Inflacionário:*

Intelectuais vindos em massa, após a II Guerra Mundial, dos onze países da Europa Central e Oriental, entregues pelas potências ocidentais (Roosevelt), em Yalta à União Soviética, de raças germânica, uralo-altaica, eslava, latina etc. (na maior parte, improdutividade no setor de artigos de primeira necessidade, altas exigências culturais imediatas, assim como adaptação difícil e idade avançada).

III — *Indiferente ou ambíguo.*

Italianos e portuguêses (operários manuais e intermediários com aspirações culturais mínimas).

IV — *Deflacionário:*

— Eslavos (Poloneses, na agricultura do Paraná);
— Húngaros (nas fábricas de São Paulo e na agricultura do Paraná);
— Alemães (técnicos no Centro e agricultores no Sul);

IV — *Altamente deflacionário:*

— Japoneses (modestas exigências sociais, imediata produtividade primária);
— Espanhóis (pequena propensão a consumir — cultura de legumes e hortaliças);
— Holandeses (agricultura modelar).

Como vimos, percentualmente, prevalece na nossa imigração, o elemento deflacionário ou os que podem ter influências opostas neutralizando-se recìprocamente. É muito difícil verificar o grau da influência dos elementos inflacionários de imigração sôbre o desenvolvimento da inflação brasileira. Não devemos esquecer, entretanto, que os efeitos da aceleração nos campos marginais e da influência psicológica sôbre os costumes, incluem certo coeficiente acumulativo que faz aumentar a sua importância acima da sua proporção numérica.

(11) Kreinin: Controlled inflation in Israel — "*Immigrants from central and eastern Europe were highly inflationconscious,* and newcomers from middle eastern countries had never had much confidence in any money but gold."

B — Na análise dos dados a seguir referentes à produção, devemos tomar em consideração, também, os seguintes fenômenos, podendo todos contribuir para o aumento da pressão inflacionária:

a) Com o aumento da população urbana, o consumo de bens cresce *progressivamente*, por ter a população das cidades mais alta propensão a consumir (efeito de demonstração etc.); [12];
b) Os próprios produtores de gêneros alimentícios consomem nos últimos tempos maior parcela da sua produção;
c) Na produção industrial, a fabricação de bens duráveis ganha terreno, em detrimento dos bens de consumo.

No que concerne à produção *real* no Brasil, como elemento de ajustamento, utilizaremos a variante "per capita" do índice da coluna I do quadro que segue [13].

Em seguida, apresentamos os índices ajustados dos fatôres inflacionários.

BRASIL — PRODUÇÃO REAL

A N O S	*T O T A L*				*Indústria*	*Agricultura*
	Índice (*a*)	*%*	*Per capita Índice*	*%*	*Índice* (*d*)	*Índice* (*a*)
1939	100,0	—	100,0	—	100	100,0
1940	100,1	+ 0,1	99,1	— 0,9	104	94,7
1941	104,9	+ 4,7	100,8	+ 1,7	117	100,3
1942	101,6	— 3,2	94,9	— 5,9	112	93,9
1943	104,4	+ 2,7	95,7	+ 0,8	124	98,4
1944	109,6	+ 4,9	97,8	+ 2,1	130	98,7
1945	117,1	+ 6,8	101,8	+ 4,0	136	97,7
1946	128,6	+ 9,8	109,9	+ 7,9	155	107,5
1947	138,9	+ 8,0	115,7	+ 5,2	161	108,0
1948	146,8	+ 5,6	119,3	+ 3,1	179	113,6
1949	150,8	+ 2,7	119,6	+ 0,2	191	119,7
1950	161,9	+ 7,3	125,5	+ 4,9	216	125,2
1951	173,0	+ 6,8	131,0	+ 4,3	235	125,0
1952	180,2	+ 4,1	133,4	+ 1,8	248	131,0
1953	187,7	+ 4,1	136,0	+ 1,9	258	131,1
1954	191,0(*b*)	+ 1,7	134,5	— 1,2	287	140,0(*b*)
1955	199,0(*b*)	+ 4,1	137,2	+ 2,0	298	152,0(*b*)
1956	204,0(*c*)	+ 2,5	136,9	— 0,3	328	...

(*a*) Villela: Índice de produção real (Econômica Brasileira, 1955/1).
(*b*) Loeb: Industrialization and balanced growth.
(*c*) Carneiro: Contribuição ao Relatório do Conselho do Desenvolvimento para 1956.
(*d*) Instituto Brasileiro de Economia.

(12) United Nations: World economic survey, 1957 — "Food supplies in particular have been at the root of inflation in numerous countries. In Latin America, especially, where rapid urbanization has created additional pressure on food supplies, this has proved in many instances to be a particularly acute problem."

(13) Chabert: Structure économique et théorie monétaire — "Le facteur population étant d'une réelle importance dans ces pays en pleine expansion biologique, le volume de la circulation monétaire risque d'être exagérément gonflé. Ainsi pour une plus juste appréciation du phénomène que nous entendons vérifier, les chiffres de la circulation seront pris, non seulement tels quels, mais également *ajustés par le mouvement de la population*."

BRASIL — ÍNDICES DE FATÔRES INFLACIONÁRIOS AJUSTADOS À BASE DA PRODUÇÃO REAL PER CAPITA

ANO	*Crédito*		*Emissão*		*Investimento*		*Deficit Orçamentário*				*Salário (b)*		*Custo de vida*
	Bruto	*Ajustado*	*Bruta*	*Ajustada*	*Bruto*	*Ajustado*	*Bruto (a)*	*Ajustado*	*Bruto*	*Ajustado*	*Bruto*	*Ajustado*	
1939....	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
1940....	114	115	104	105	101	102	209	211	103	104	105	106	106
1941....	141	140	138	137	113	112	344	341	115	114	115	114	118
1942....	161	170	166	175	126	133	617	650	206	217	122	129	132
1943....	284	297	221	231	179	187	717	749	66	69	140	146	153
1944....	385	394	291	298	244	249	735	752	8	8	180	184	209
1945....	413	406	353	347	222	218	935	918	79	78	208	204	252
1946....	488	444	412	375	329	299	1 464	1 332	182	166	268	244	290
1947....	512	443	410	354	405	350	1 372	1 186	25	22	311	269	368
1948....	561	470	436	365	399	334	1 371	1 149	—	—	349	293	386
1949....	673	563	483	404	496	415	1 936	1 619	144	120	406	339	391
1950....	835	665	628	500	549	437	2 799	2 230	208	166	436	347	415
1951....	937	715	710	542	782	597	2 233	1 705	124	95	470	359	455
1952....	1 115	836	790	592	995	746	1 775	1 331	87	65	569	427	525
1953....	1 411	1 037	945	695	1 049	771	2 351	1 729	109	80	671	493	614
1954....	1 802	1 340	1 188	883	1 572	1 169	2 896	2 153	74	55	858	637	734
1955....	1 927	1 405	1 394	1 016	1 524	1 111	4 427	3 227	172	125	1 240	904	888
1956...	2 460	1 797	1 625	1 187	2 050	1 497	11 049	8 071	616	450	1 586	1 159	1 074

(*a*) Acumulado.
(*b*) Salário médio na indústria de transformação (não ajustado pelo índice de aumento da produtividade).

C — Os dados corrigidos à base do fator "velocidade de circulação" demonstram que a inflação *potencial* no Brasil é sensivelmente maior do que a inflação efetiva.

BRASIL — MOEDA ESCRITURAL

ANOS	*Índice*	*Índice (a)*	*Índice (b)*	*Índice do custo de vida*
1939	100	100	100	100
1940	114	115	136	106
1941	141	140	174	118
1942	161	170	184	132
1943	284	297	336	153
1944	335	394	429	209
1945	413	406	430	252
1946	488	444	542	290
1947	512	443	545	368
1948	561	470	588	386
1949	673	563	754	391
1950	835	665	958	415
1951	937	715	1 123	455
1952	1 115	836	1 179	525
1953	1 411	1 037	1 441	614
1954	1 802	1 340	2 318	734
1955	1 927	1 405	2 473	888
1956	2 460	1 797	3 630	1 074

(*a*) Ajustado à base dos fatôres população e produção.
(*b*) Ajustado à base dos fatôres população, produção e velocidade de circulação dos depósitos.

BRASIL — MEIOS DE PAGAMENTO

ANOS	*Índice*	*Índice (a)*	*Índice (b)*	*Índice do custo de vida*
1947	100	100	100	100
1948	107	104	109	105
1949	124	120	124	106
1950	166	153	140	113
1951	193	170	163	124
1952	221	192	184	143
1953	264	225	222	167
1954	322	277	290	199
1955	373	319	354	241
1956	462	391	445	291

(*a*) Ajustado à base dos fatôres população e produção.
(*b*) Ajustado à base dos fatôres população, produção e velocidade de circulação da moeda.

II

No que tange à mensuração numérica da decalagem inflacionária, não existe um método universalmente reconhecido e aceito, à base do qual poderíamos medir o volume da inflação brasileira, verificada nos últimos 20 anos. Segundo B. Hansen, a primeira tentativa de calcular por método estatístico a pressão inflacionária foi feita por Keynes no seu panfleto "How to pay for the War". Houve, sem dúvida, inúmeras outras tentativas, também, para tais cálculos [14], que, entretanto, demonstraram logo suas imperfeições e, o que é mais importante, deram resultados totalmente divergentes. Enumeramos, ràpidamente, algumas destas tentativas, ressaltando que quase cada uma delas ofereceu certas vantagens, por ter considerado o problema sob aspecto específico.

1. O mais simples e, portanto, talvez o mais realístico é a mensuração à base do *índice de custo de vida* [15]. Êste método tem, entretanto, as seguintes falhas:

a) Seu valor depende do grau de evolução da técnica com a qual foram confeccionadas as séries que constituem os elementos do custo da vida;

b) À base dêste método é impossível verificar a inflação latente e a potencial que se manifestam, sem aumento de preços [16];

c) O nível dos preços não reflete sempre fielmente o nível da própria inflação [17].

BRASIL

Índice do custo de vida

1939	100	1949	391
1940	106	1950	415
1941	118	1951	455
1942	132	1952	525
1943	153	1953	614
1944	209	1954	734
1945	252	1955	888
1946	290	1956	1 074
1947	368	1957	1 266
1948	386	1958	1 452

(14) Walter Salant: The inflationary gap (American Economic Review, junho de 1942). — Wardbruton: Measuring the inflationary gap (American Economic Review, junho de 1943).

(15) United Nations: World economic survey, 1957 — "Cost of living indices do not, of course, provide a strictly accurate and comparable measure of inflation. Since they usually relate to the cost of living for wage earners in a major city and cover only a limited range of commodities, they may reflect local market conditions rather than the inflationary experience of the country as a whole. *Nevertheless, the cost of living indices do provide an approximate measure of the varying degrees of inflation.*"

(16) Bernstein: Latent inflation — "The first critical question is the magnitude of the latent inflation as indicated by excess private wealth and excess liquidity. This, however, *cannot be determined quantitatively.*"

(17) J. P. Almeida Magalhães: Condições econômicas de desenvolvimento (Estudos Econômicos, dezembro de 1954) — "É de supor, que a espiral de preços, anterior à década dos trinta, resultasse de causas circunstanciais e não do "secular inflationary gap"."

2. A *depreciação da taxa cambial* é também usada, em alguns casos, para mensuração do volume da inflação. As variações que se verificaram nos últimos anos, na taxa cambial (livre) Cruzeiro/£ foram as seguintes:

	Índice
1939	100
....	...
1953	139
1954	196
1955	236
1956	237
1957	245
1959 (agôsto)	438
1959 (dezembro)	576

É óbvio que, no caso brasileiro, a taxa cambial não pode servir de elemento para a verificação da pressão inflacionária, por terem influído nela, no passado [18] negativamente, a dívida pública externa, as especulações e no presente,, positivamente, as diversas restrições cambiais. Ùltimamente a alta propensão a importar, decorrente do desenvolvimento econômico do país e o saldo da balança comercial, sujeito ao comportamento do café no mercado internacional, deturparam a posição da nossa moeda no exterior.

3. Pigou emprega a taxa de *aumento do salário* médio como meio de medir a inflação. No Brasil, nas remunerações nominais dos empregados, houve os seguintes aumentos:

	Índices	
Indústria	1939 = 100	1957 = 1 712
Comércio	1937 = 100	1957 = 1 475
Funcionário público	1936 = 100	1956 = 1 193

Êstes aumentos corresponderiam a uma média ponderada de 1 155 %, no período 1939-1956.

4. Keith Horsefield, no seu artigo "The measurement of inflation", publicado no Staff Paper, em fevereiro de 1950, apresenta um modêlo para o cálculo dos *fatôres inflacionários brutos* (Gross inflationary factors) [19], que são: o deficit governamental, os investimentos e o excesso de exportação. As fôrças inflacionárias líquidas representam a quantia que resta depois de ter sido descontada a poupança [20]. Por ser impossível calcular a poupança intencional (ex-ante) [21], o autor restringiu-se ao cálculo das fôrças inflacionárias *brutas* cujo modêlo é o seguinte:

$$\frac{100.\ (\textit{Deficit Governamental} + \textit{Investimentos} + \textit{Excesso de Exportação})}{\text{Renda Nacional}}$$

(18) Pierre Denis: Le Brésil au XX e siècle (1909) — "Nous avons noté que si le papier avait diminué de valeur comme monnaie internationale, il n'avait cependant pas perdu sa puissance d'achat à l'intérieur."

(19) "Inflationary forces are those tending to cause an excess of current expenditure over the cost of producing currently available goods."

(20) "The difference in any year between the proportion represented by the inflationary forces and that represented by saving may be called the net inflationary pressure for that year."

(21) "Intentional savings are not measurable and cannot be deduced from realized savings" (Convém, porém, lembrar que as fôrças inflacionárias brutas são iguais à poupança intencional (ex ante), nos anos nos quais não se verifica uma inflação).

No quadro que segue, calculamos as fôrças inflacionárias *brutas* brasileiras. O resultado obtido não apresenta, entretanto, o aspecto dinâmico do movimento inflacionário (índice do custo da vida), mas a visão estática *momentânea anual*. As cifras claramente demonstraram o impacto inflacionário da II Guerra Mundial e do salário-mínimo. Na realidade, as cifras obtidas deveriam ser maiores, porque não incluímos entre os investimentos, as inversões lucrativas públicas: indústrias estatais, emprêsas mistas, etc.

Convém ainda lembrar que Horsefield, para os países latino-americanos nos quais a Renda Nacional é desconhecida, usa nos cálculos, como substitutivo, o índice da atividade financeira.

BRASIL — FATÔRES INFLACIONÁRIOS BRUTOS

ANOS	*a : d*	*b : d*	*c : d*	*Total*	*Índice*
1939	1,3	13,3	1,6	16,2	100
1940	1,4	12,4	0,0	13,8	85
1941	1,5	11,7	2,7	15,9	98
1942	2,7	11,1	5,5	19,3	119
1943	0,8	13,7	3,9	18,4	114
1944	0,1	16,5	3,5	20,1	124
1945	1,1	12,2	3,9	17,2	106
1946	2,5	15,9	4,9	23,3	144
1947	— 0,3	15,2	— 1,1	13,8	85
1948	0,0	12,4	0,5	12,9	80
1949	1,6	12,9	— 0,3	14,2	88
1950	2,0	11,5	2,2	15,7	97
1951	— 1,1	15,5	— 1,9	12,5	77
1952	— 0,8	15,9	— 3,8	11,3	70
1953	0,8	14,9	1,9	17,6	109
1954	0,6	17,6	— 2,8	15,4	95
1955	1,3	12,9	— 0,9	13,3	82
1956	4,4	13,8	— 1,6	16,6	102

CONVENÇÃO: a = Deficit governamental; b = Investimentos brutos privados; c = Excesso de exportação; d = Renda Nacional.

5. Horsefield num outro artigo intitulado "Inflation in Latin America" e publicado no "Staff Papper", em setembro de 1950, dá o esquema para o cálculo da atividade financeira (Financial Activity) que é o índice do produto da velocidade de circulação dos depósitos bancários e do volume de meios de pagamento. *O próprio índice da atividade financeira pode ser usado* com certo ajustamento *como índice da inflação*, por ter reconhecido o autor que êle reflete,

em parte preponderante, as tensões inflacionárias verificadas (5). À base do referido esquema, calculamos o movimento inflacionário no Brasil. As nossas estimativas deram o seguinte resultado:

BRASIL

ANOS	*Atividade Financeira*		*Inflação*	
	Nominal (Cr$ 1.000.000)	*Índice*	*Reajustada Atividade Financeira* — *População* (*)	*Reajustada Atividade Financeira* — *Produção* (*)
1939.........	57 954	100	100	100
1940.........	64 560	111	109	111
1941.........	86 847	150	144	144
1942.........	99 675	172	161	169
1943.........	147 015	254	233	244
1944.........	189 446	327	292	297
1945.........	218 730	377	328	322
1946.........	285 156	492	421	381
1947.........	303 726	524	437	376
1948.........	333 086	575	467	386
1949.........	389 260	687	545	455
1950.........	535 444	924	716	570
1951.........	707 484	1221	925	706
1952.........	683 382	1179	873	655
1953.........	877 410	1514	1097	805
1954.........	1 245 182	2148	1512	1246
1955.........	1 490 994	2572	1773	1292
1956.........	2 085 907	3599	2415	1762

(*) For the whole period, the cumulative rate of growth of the average index of financial activity was approximately 20 per cent per annum. Some part of this is atributable to the growth of the cash-using population, but the combined effects of these two causes cannot account for more than a small part of increase; *the remainder must accordingly be due to inflation.*

6. Maurice Flamant, da Universidade de Grenoble, calcula o "Ecart inflationniste" pela *confrontação das fontes da oferta com a poupança.* (22)

FONTES		PROCURA	
Produtos agrícolas	1 765	Funcionamento corrente do serviço público e privado	552
Produtos industriais	2 212	Investimento público e privado	968
Serviços prestados pelo Estado	387	Rendas dos particulares, que podem ser gastas em consumo	3 739
Outros serviços	271		
Produto Nacional Bruto	4 635	*Total da procura*	5 259
Importações	437		
Exportações	178	*Excesso da procura sôbre as fontes*	365 (23)
Contribuição exterior bruta	259		
TOTAL DAS FONTES	4 893	(Ecart inflationniste)	

(22) Os dados se referem à França, em 1948.

(23) Em bilhões de francos. Os estatísticos do Plano Monnet, calcularam, para o ano de 1949 um hiato inflacionário de 475 bilhões de francos.

7. Harris apresenta o seguinte esquema para o cálculo do "inflationary gap", que se referiu ao ano de 1943:

Renda monetária	125	bilhões de dólares
Impostos pessoais	15	,, ,, ,,
Economias	25	,, ,, ,,
Disponível para despesas de consumo	85	,, ,, ,,
Bens de consumo e serviços disponíveis a preços de novembro de 1942	70	,, ,, ,,
"Gap" inflacionário	15	,, ,, ,,

8. Wiley tenta calcular o hiato inflacionário à base da diferença entre:

$$(Y = C + T + S + M) \quad e \quad (Y' = C + G + I + X);$$

Y = renda do período anterior
C = consumo estimado, de bens produzidos no país, no período subseqüente
T = volume de pagamentos de tributos, impostos etc.
S = poupança
M = volume dos prováveis gastos em importações
Y' = renda a ser auferida no período subseqüente
G = gastos governamentais previstos
I = nível antecipado de investimentos
X = valor provável das exportações

9. Rao [24], para medir os efeitos inflacionários do deficit orçamentário, utiliza a seguinte equação:

$$p_t = p_o + h \sum_{t=1}^{t} (1 - r)^{t-1}$$

p_o = nível inicial de preços (100)
p_t = nível de preços no ano t
h = percentagem das despesas governamentais sôbre o gasto nacional no ano inicial
r = proporção do "outlay" nacional aumentado que o Govêrno recebe de volta no fim do ano.

10. Smithies mede o *hiato inflacionário* pela fórmula estática:

$$IN = Y_F - Y, \quad ou$$
$$IN = Y_E - Y$$

na qual: IN = hiato inflacionário
Y = produção efetiva
Y_F = produção que os bens de capital de uma economia podem normalmente realizar
Y_E = produção que oferece pleno emprêgo à mão de obra disponível

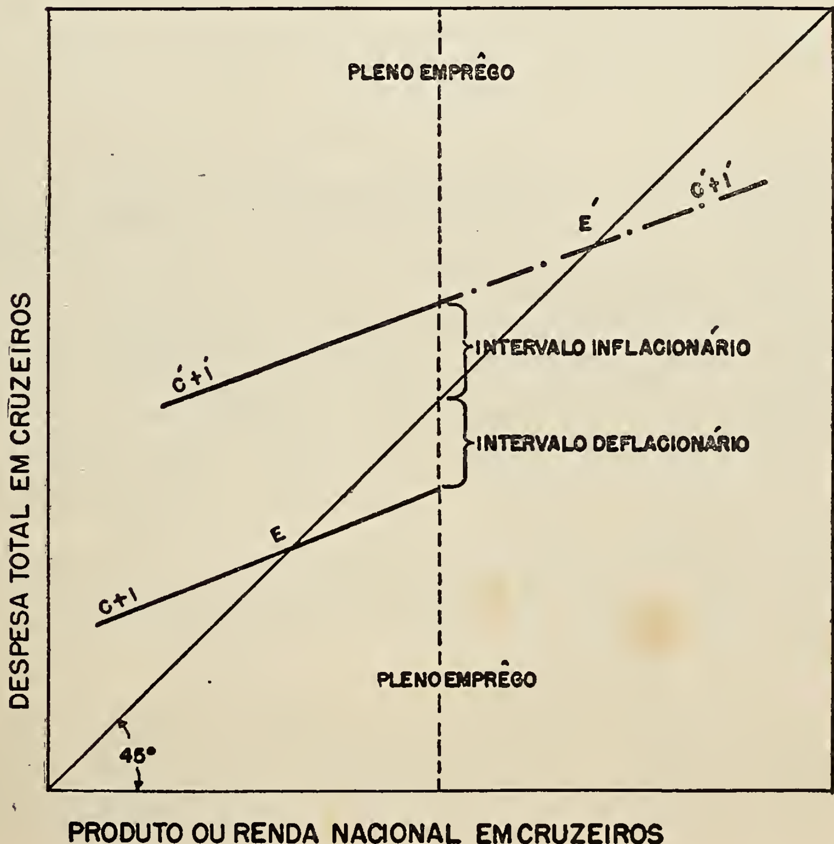
Do ponto de vista dinâmico, o equilíbrio é alcançado quando a taxa de crescimento dos três elementos: Y, Y_F e Y_E é igual.

(24) Rao: Deficit financing, capital formation and price behaviour in an under-developed economy (The Indian Economic Review, fevereiro de 1953).

11. Vários outros autores tentaram mensurar a inflação por meio de gráficos. Entre êstes convém mencionar P. Samuelson que, usando os elementos consumo, investimentos e Renda Nacional, tenta fixar *visualmente* a decalagem inflacionária. Apresentamos, a seguir, a ilustração gráfica do intervalo inflacionário, do referido autor.

C – CONSUMO
I – INVESTIMENTOS
E – PONTO DE EQUILÍBRIO
C'+I'- EXCESSO SÔBRE O QUE PODE SER PRODUZIDO EM REGIME DE PLENO EMPRÊGO

INTERVALOS INFLACIONÁRIOS E DEFLACIONÁRIOS



Sumariando, parece que a nossa inflação líquida no período de 1939-1956 alcançou um nível dinâmico visível de cêrca de 1 000 %, que corresponderia a um aumento geométrico anual de 15,3 %. O nível potencial da nossa inflação, entretanto, se localizou bem acima dêste limite.

Convém ressaltar ainda que, *numèricamente*, é impossível fazer qualquer comparação entre os movimentos inflacionários que se verificaram no Brasil e nos países estrangeiros. [25]

III

Resta analisar, brevemente, a interrelação "inflação-desenvolvimento econômico". Para a noção de desenvolvimento econômico, adotamos o critério do incremento da renda real *per capita*, [26] ou acúmulo de capital (selecionado). Esta interpretação, aliás, prevalece na maioria dos estudos que tratam do problema em foco. [27] É pequeno o número dos autores que adotaram outros critérios. [28] A própria denominação dêste processo de incremento é questão de importância secundária. Alguns usam para a mesma noção, invariàvelmente, os têrmos "desenvolvimento" e "crescimento", enquanto outros preferem reservar êste último para o caso no qual a população aumenta proporcionalmente com a renda global.

Convém ressaltar ainda que o aumento de renda real *per capita*, como único critério de desenvolvimento econômico é bastante unilateral e reflete exclusivamente o ângulo *materialista*. Como exemplo podemos citar os Estados Unidos, que, com a maior renda *per capita*, manifesta muitos traços de subdesenvolvimento: nível cultural médio da sua população, inexistência da vida social, grandes superfícies do seu território pouco habitadas, grande número de construções provisórias de madeira, etc.

O fato de existirem diferentes tipos [29] de desenvolvimento, não altera o próprio critério por nós adotado para a determinação desta noção. [30]

---

(25) Horsefield — "Gross inflationary quanta are not themselves directly comparable between countries. .... Nearly every country has a distinctive pattern of inflationary pressures, and the relative weight of each separate force is not easy to estimate."

(26) Mais precisa seria a definição que levaria em consideração a população ocupada, ao invés da população em geral.

(27) J. P. de Almeida Magalhães: Condições econômicas do desenvolvimento (Estudos Econômicos, dezembro de 1955) — "Desenvolvimento deve ser tomado como um crescimento acelerado cujo resultado final é o desaparecimento da diferença eliminável entre a renda per capita dos países ricos e pobres — é a *recuperação de um atraso*."

— Baudin: Manuel d'économie politique — "Sans *formation du capital* aucun progrés n'est possible sur le plan économique."

— O. Dias Carneiro: Introdução ao desenvolvimento econômico — *"Define-se o desenvolvimento econômico de um país pelo aumento no volume de capital per capita."*

(28) Lundberg adota como critério do desenvolvimento econômico, também, as *mudanças do ambiente político e psicológico*.

— Hoover: La localisation des activités économiques — "Le progrès économique se mesure généralement par un accroissement des *consommations* moyennes de biens et de services qui implique des déplacements et des métamorphoses de la production."

— Rostow (The process of economic growth) classifica em seis categorias as *propensões* que determinam o crescimento econômico.

(29) Para o Brasil: Economia de núcleos auto-suficientes — economia de exportações primárias — economia industrial.

(30) Naciones Unidas: Problemas teóricos y prácticos del crecimiento económico, 1952 — "Mientras el desarrollo pretérito tenía primordialmente en mira las necesidades de productos primarios de los grandes centros industriales, el de ahora tiene por propósito elevar el nivel de consumo de los paises en que acontece. En un caso la exportación es el instrumento para conseguir toda suerte de importaciones de productos manufacturados; en el otro, es el instrumento para lograr el progresivo desenvolvimiento de su producción interna."

Êles podem apenas influir sôbre o volume de capitais necessários a êste desenvolvimento e provocar certas alterações estruturais na economia do país. (31)

No Brasil, o aumento médio anual da Renda Real no período 1939-1955, era de 1,3 % e da Renda Real *per capita* de 0,91 %. É fato inegável que êste aumento se realizou numa época altamente inflacionária. Daí, nas obras técnicas, a vinculação dos dois fenômenos, (32) embora haja autores que negam qualquer correlação entre os mesmos. (33)

Esta vinculação parece lógica por ser o desenvolvimento econômico (aumento do nível de vida), em princípio uma função do aumento da produtividade (34) e da industrialização. O aumento da produtividade (35) e da industrialização é por sua vez, um problema de capitalização. (36)

Num país de baixíssima renda real per capita onde a poupança intencional é quase desconhecida, e no qual existem inúmeras formas prematuras de consumo, num país que não consegue atrair o capital estrangeiro em quantidade suficiente, a maior parcela da capitalização necessária ao desenvolvi mento econômico programado só se pode realizar mediante uma inflação.

São duas as principais perguntas às quais devemos responder neste capítulo:

a) Se é ùnicamente a inflação que provoca, no nosso país, o desenvolvimento econômico ?

b) Até que ponto um país pode responsabilizar-se pelos tremendos sacrifícios *sociais* e *morais*, e os riscos *políticos* decorrentes de uma inflação aberta, utilizada para incrementar seu desenvolvimento econômico ?

---

(31) Naciones Unidas: Problemas teóricos y prácticos del crecimiento económico — "En cambio hoy el desarrollo económico *abarca sectores cada vez más grandes de la población*... Es necesario ir *substituiendo ciertas importaciones* por la producción interna a fin de que puedan crecer otras importaciones. La necesidad de cambiar la composición de las importaciones resulta de factores esencialmente dinámicos inherentes al proceso de crecimiento."

(32) Naciones Unidas: Problemas teóricos y prácticos del crecimiento económico — "En los países latinoamericanos, el proceso de crecimiento suele estar *íntimamente ligado a fenómenos de tipo inflacionario*... La inflación tiene asi un papel dinámico en los países latinoamericanos en el proceso de crecimiento."

— Gudin: Princípios de economia monetária — "A pressão inflacionária é uma *condição* quase *normal* em países subdesenvolvidos de população crescente, com ânsia de progresso."

— Hérouville: Tensions inflationnistes et conjoncture occidentale — "Les tensions inflationnistes apparaissent comme la *conséquence* du processus de croissance lui-même."

— Gunnar Myrdal — "A ausência da inflação é um sinal seguro de que um país não toma a sério seu desenvolvimento."

(33) Haberler: Inflación y desarrollo económico — "Ningún daño se origina por evitar la inflación."

— T. Schultz, da Universidade de Chicago, demonstrou que o Chile está produzindo 20 % - 25 % *menos* do que seria normal, simplesmente por causa da sua inflação crônica.

— Rostow: British economy in the 19-th century — "Periods of falling or stagnant prices were, normally, the intervals when the largest increases in production occurred and the greatest decline in unemployment."

(34) Segundo as estimativas de Colin Clark, na América Latina, a produtividade aumentou entre 1940 e 1955, de 55 %.

(35) Naciones Unidas: Problemas teóricos y prácticos del crecimiento económico — "El problema de la productividad es en última instancia un problema de inversiones."

(36) Naciones Unidas: Problemas teóricos y prácticos del crecimiento económico — "Los países latinoamericanos necesitarán realizar un considerable esfuerzo de capitalización para acelerar su desarrollo económico."

No que concerne a primeira pergunta, nossa resposta é negativa. [37] Inúmeras outras circunstâncias podem igualmente despertar ou incrementar o desenvolvimento econômico, entre os quais basta mencionar as externas como: guerras, crises econômicas; ou internas, como a existência de classe empresarial na população, imigração, etc.

Em princípio, quando a inflação atinge certo grau de intensidade, convém tornar mais lento o desenvolvimento econômico. [38] Devemos, entretanto, ressaltar que um tal programa anti-inflacionário deve abranger uma grande quantidade de medidas correlatas, [39] e não apenas as restrições das inversões.

Quanto ao caso concreto do Brasil, convém notar que a taxa de seus investimentos brutos atingiu nos últimos anos um nível de 16 % - 23 % em relação à Renda Nacional.

Segundo as estimativas da CEPAL [40] uma inversão de 20 % da Renda Nacional e um auxílio de 500 milhões de dólares possibilitaria um aumento anual de 3,7 % na renda real. Ora, uma tão alta taxa de investimentos não pode ser mantida por muito tempo numa economia desequilibrada, na qual não existe a necessária poupança "ex ante". O auxílio exterior não pode ser tomado em consideração a longo prazo. Daí decorre que se mantivermos a taxa atual do desenvolvimento econômico ou desejarmos aumentá-la para o nível de 3,7 % isso só poderia acontecer à custa da inflação.

Normalmente, apenas uma inflação *moderada* [41] ainda compatível com os interêsses *sociais* e *morais* do país é considerada admissível pelos economistas. No Brasil, entretanto, várias circunstâncias psicológicas impedem [42] que o ritmo do desenvolvimento econômico seja encárado sob aspecto mais realístico e menos emocional, e, no interêsse *social* e *moral* da população seja transformada esta evolução material num processo mais equilibrado e mais racionalmente planejado.

---

(37) Hérouville: Tensions inflationnistes et conjoncture occidentale — "Le phénomène inflationniste *n'est qu'une* des modalités de l'expansión."

(38) Naciones Unidas: Problemas teóricos y prácticos del crecimiento económico — "Para corregir ese desequilibrio ha habido que detener o *moderar* por algún tiempo *la cadencia del desarrollo.*"

(39) Naciones Unidas: Problemas teóricos y prácticos del crecimiento económico — "Solo dentro de un programa de esta naturaleza se concibe bien un plan para combatir este fenómeno en los países latinoamericanos, puesto que *las medidas necesarias no podriam tomarse aisladamente* sin traer consecuencias o perturbaciones que seria aconsejable prevenir."

(40) Naciones Unidas: Estudio preliminar sobre la técnica de programación del desarrollo económico, 1953.

(41) Meyer: Inflation and capital — "It would appear that the only economically useful inflation is *mild* inflation."

— A Keynes, também pareceu que sòmente os "*gently* resing" preços são úteis para o aumento da iniciativa e dos investimentos.

— Babson: If inflation comes — "Without doubt, a *certain* amount of inflation during business depressión, is justified."

— Samuelson: Introdução à análise económica — "Deve preferir-se inflação *moderada* à deflação moderada."

— Hérouville: Tensions inflationnistes et conjoncture occidentale — "Une hausse *limitée* des prix, en période d'expansion, n'est d'ailleurs pas nécessairement malsaine."

(42) Aujac: L'influence du comportement des groupes sociaux sur le développement d'une inflation — "La politique anti-inflationniste de l'État est limitée par l'éfficacité d'une résistance éventuelle des groupes sociaux."

CONCLUSÕES

1. No Brasil, a pressão inflacionária crônica foi constante durante todo o período por nós analisado, isto é, 1820-1859. As suas causas, com exceção do fator comportamento social, não tiveram, porém, papel uniforme durante todo êste tempo.

2. Não é objetivo do presente trabalho sugerir medidas que possam eliminar esta pressão inflacionária, por isso, deixamos de fazer propostas concretas neste sentido. Bastaria suprimir as próprias causas da inflação, que enumeramos com bastante abundância no Capítulo 1. Aliás, tôdas as medidas anti-inflacionárias possíveis são consideradas já clássicas e são tão conhecidas que não carecem de comentários.

3. Convém, entretanto, ressaltar que não existe meio anti-inflacionário de eficácia universal, válido para tôdas as circunstâncias. (1) O êxito das medidas anti-inflacionárias depende sempre do lugar e tempo da aplicação, da sua dosagem, do apoio recebido da parte da opinião pública e, sobretudo, da forma de combinação de *tôdas* as medidas correlatas, necessárias ao combate à inflação. Por esta razão, também, o "Plano de estabilização", apresentado no mês de outubro de 1958, pelo Ministro da Fazenda, não pôde ter efeitos anti-inflacionários a longo prazo, embora admitamos que, em curto período de expectativa, êle tivesse algum resultado suspensivo. Deixando inúmeras válvulas de escape, o Plano, entre outros:

a) não eliminou o mais inflacionário foco de gastos improdutivos, i. é, os relacionados com a transferência da Capital para Brasília;

b) não restringiu o programa de metas, para níveis realísticos e, sobretudo, harmônicos, cuja realização nesta amplitude implicará, sem dúvida, em piora do balanço de pagamentos e dest'arte contribuirá para a desvalorização externa da moeda nacional, com repercussões secundárias sôbre o valor interno do cruzeiro;

c) tentou transferir a maior parte do sacrifício da estabilização para a camada *menos numerosa* — funcionários públicos —, adiando o aumento de 30 % dos salários para o ano de 1959 (o nível de 30 % representava apenas uma recuperação parcial da perda que sofreu o salário real) etc.

---

(1) Káldor — "A experiência do Chile e da Argentina indica que a política de restrição de crédito pode causar uma queda no investimento que diminui consideràvelmente o crescimento anual da produção, durante um certo número de anos, *sem extinguir a espiral salário/preço*."

4. Nossos prognósticos, que aliás, correspondem aos de muitos economistas, [2] são bastante pessimistas e prevêm, no futuro, um aumento da pressão inflacionária no mundo inteiro ou pelo menos a sua continuação, pelas seguintes razões:

a) As tentativas de expansão territorial e ideológica de algumas potências forçam a realização de despesas enormes, tanto no campo de armamento como no de propaganda de um e de outro lado. Tais gastos devem ser considerados, do ponto de vista puramente econômico, como diretamente improdutivos;
b) O constante progresso da assistência social, verificado no mundo inteiro implica, também, em dispêndios nitidamente inflacionários;
c) A redistribuição mais equitativa da renda que é de se prever no futuro, aumentará os gastos das camadas mais numerosas, com maior propensão a consumir;
d) A acentuada industrialização das áreas menos desenvolvidas provoca inversões que, em geral, superam a correspondente poupança "ex ante" e o capital estrangeiro disponível;
e) O jovem nacionalismo impaciente dos países novos acarreta uma política econômica baseada em soluções emocionais, com exagerado ritmo de atividades, visando recuperar em curto prazo o atraso verificado no desenvolvimento econômico dêstes países.

5. Quanto ao nosso país, convém acrescentar quatro fatôres especìficamente brasileiros: comportamento social, crescimento vegetativo da população, intervencionismo estatal e mentalidade colonialista. O brasileiro nasceu sob o signo da inflação, planeja à base das previsões inflacionárias, pensa em têrmos da inflação e vive pela inflação. Qualquer govêrno que ousasse tentar acabar com a inflação, cairia inevitàvelmente, porque tôdas as camadas da população desejam, consciente ou subconscientemente, por motivos mais diversos e muitas vêzes paradoxais, a manutenção de uma política inflacionária, pelas seguintes causas:

a) O Govêrno a prefere, por poder realizar assim, sem qualquer cobertura, as despesas mais absurdas e irresponsáveis, cujo custo social é pago só mais tarde sob seu sucessor. Êste, em geral, atua exatamente da mesma maneira como seu predecessor, em relação aos que o seguirão, no futuro na chefia da Nação; [3]

---

(2) Samuelson — "Em nosso ponto de vista pessoal, as perspectivas para os próximos anos são nitidamente inflacionárias." (1948).

— Bernstein — "Présentement, la planification des affaires est fondée sur l'acceptation sans discussion de l'idée que la tendance inflationniste à long terme et la spirale salaires-prix forment les traits constitutifs permanents de l'économie americaine." (1957).

— Mercillon — "L'inflation de nos jours tend de plus en plus à devenir une épidémie. Elle se propage de pays à pays." (1958).

(3) Trevoux: La déformation du système fiscal par l'inflation — "L'inflation constitue en elle-même un impôt, qui n'ose pas dire son nom, hypocrite et sournois, aux conséquences multiples, qui pèse plus sur les faibles que sur les forts. L'État entend bien continuer à se servir de l'inflation comme d'une recette sourde."

— Bailey: The welfare cost of inflationary finance — "Governments typically do not admit that they have in any way contributed to an existing inflation, whether rapid or moderate; in their view they are helpless pawns forced to issue increasing quantities of money in response to price rises generated by forces beyond their control. Why, then has inflationary finance been employed at such tremendous cost in some cases and at defi-

b) Os capitalistas, proprietários de meios de produção são partidários da inflação, por permitir a decalagem de tempo entre o aumento dos preços de manufaturas e o dos salários, arrecadar grandes lucros; (4)

c) Os partidos populistas (legais e ilegais) que são os mais numerosos, obedecendo a instruções táticas, favorecem as medidas inflacionárias, por possibilitarem estas preparar o terreno para soluções radicais e conseqüentemente violentas; (5)

d) A pouco numerosa classe intelectual das cidades — em geral, pobre, revolucionária e impaciente —, entusiasmada com os resultados obtidos no plano da industrialização de alguns países totalitários, nos quais é impôsto tremendo sacrifício no campo de bens de consumo, aceita qualquer medida, mesmo a mais inflacionária, desde que lhe seja apresentada em forma, apropriadamente emocional (nacionalista, de luta contra o imperialismo, anticolonialismo etc.);

e) Finalmente, a massa amorfa e sempre manobrada, (6) que não tem a menor noção sôbre a relação que existe entre as causas e efeitos da inflação, é fàcilmente enganada pelos aumentos nominais de salários e valorizações monetárias fictícias dos imóveis e assume, na melhor das hipóteses, uma atitude de indiferença, em relação às medidas deflacionárias.

Não há, portanto, em tôda a população nenhuma classe social ou grupo de indivíduos organizados sôbre o qual se poderia apoiar uma política anti-inflacionária do Govêrno.

---

nitely excessive cost in most others? The reason appears to be that the costs are at first largely hidden, whereas the costs of other forms of taxation are obvious."

— Keynes: A tract on monetary reform — "The method is condemned, but its efficacy, up to a point, must be admitted. A Government can live by this means when it can live by no other. It is the form of taxation which the public find hardest to evade and even the weakest Government can enforce, when it can enforce nothing else."

— Bernstein: Relação entre salários e preços numa inflação prolongada — "Verifica-se entre as autoridades monetárias uma tentação infrene para atribuir grande parte da culpa pela inflação, que decorre de investimentos e despesas governamentais, às exigências de salários mais elevados."

— Simonsen: História econômica do Brasil — "O motivo da quebra da moeda era sempre o mesmo, libertar o Estado do pagamento integral das obrigações contraídas."

(4) Delivanis: L'intensité des pressions inflationnistes dans l'économie sous-développée — "La distribution du revenu national entre entrepreneurs et salariés sous l'influence des pressions inflationnistes, se modifiera en faveur des entrepreneurs."

— BNDE: Exposição sôbre o programa de reaparelhamento econômico, 1957 — "A natureza do processo inflacionário torna inevitável o enriquecimento dos capitalistas."

(5) Keynes: The economic consequence of the peace, 1919 — "Lenin tinha, indubitàvelmente razão. Não existe meio mais sutil e mais seguro de derrocar as bases de existência da sociedade que *corromper seu dinheiro*. O processo põe do lado da destruição tôdas as fôrças ocultas das leis econômicas, e o faz de forma que ninguém, entre um milhão de pessoas, seja capaz de diagnosticá-lo."

— Brandt & Schwartz & Fairbank: A documentary history of Chinese communism — "*Spiralling prices* made life increasingly precarious and hard, month after month and year after year. Malnutrition, disease, and depression followed. The government in power offered no way out, and Free China lost its feeling of support for, or tacit acquiescence, in the Generalissimo's regime."

— Souchère: Le Brésil à la fin de l'ère Vargas — "La *monté des prix* favorisa les progrès de la propagande communiste. Le gouvernement dut faire face à une croissante agitation sociale" (1953).

(6) Visconde Taunay: O encilhamento — "Quanto ao povo, à gente que ainda andava a pé, ao cisco, como então se dizia, êsse contemplava tudo atônito, boquiaberto, um tanto assustadiço e sempre *bestializado*, na frase que ficou célebre" (1892).

A altíssima taxa de crescimento vegetativo da população continuará a provocar inversões volumosíssimas (residências, serviços públicos, indústrias de bens de consumo, etc.).

Nos últimos tempos, devido à imaturidade política dos Estados Unidos e à inércia do Mundo Ocidental, verificou-se um certo deslocamento no equilíbrio das fôrças no mundo que, sem dúvida, terá suas repercussões, também no Brasil, — país de reflexo, por excelência —, fortalecendo as tendências intervencionistas do Estado, o que por sua vez aumentará o setor das inversões governamentais e ampliará o campo da assistência social. Com esta nova orientação — mais emocional que racional — o País tornar-se-á ainda menos atrativo para o capital estrangeiro privado.

A herança da mentalidade colonialista subconsciente do brasileiro se manifesta ainda hoje em quase todos os setores da vida: devastação de matas sem reflorestamento, método nômade de plantio [7] desgaste incrìvelmente prematuro de bens públicos, exploração abusiva recíproca pela inflação etc.

6. Há controvérsias [8] quanto à inevitabilidade da inflação no desenvolvimento econômico, por representarem a decalagem temporal na maturação dos investimentos e as imperfeições do mercado de fatôres de produção, decorrentes de modificações estruturais, provocadas pelo próprio desenvolvimento, elementos inflacionários. Embora a consideremos, teòricamente, em outros casos evitável, no caso especial do Brasil, achamos vantajosa, principalmente por motivos psicológicos, uma ligeira inflação de 2 ½ % - 3 %, computada em têrmos de aumento anual do custo da vida, percentagem essa que não ultrapassaria a taxa geral de juros legais, paga sôbre depósitos bancários à vista. Entretanto, pràticamente, é quase impossível manter a inflação num nível estável. [9] — Uma pequena inflação é como uma "pequena" gravidez...

Esta inflação moderada:

a) contribuiria para a neutralização do fatalismo oriental, apatia [10] tropical e o "dolce far niente" napolitano; [11]

---

(7) Bastide: Brésil — "Le sens du terroir n'est pas encore né au Brésil. D'abord parce que le sol s'épuisant vite, on est obligé de changer de propriété; dans ces migrations, la terre n'est vue que comme un moyen de gagner de l'argent, *non comme le lieu de l'amour paysan*."

— Levy-Strauss: Tristes tropiques — "Une agriculture de *rapine* s'est saisie d'une richesse gisante et puis s'en est allée ailleurs, après avoir arraché quelques profits."

— Sérgio Buarque de Holanda: Raízes do Brasil — "Nos ofícios urbanos reinavam o mesmo amor ao *ganho fácil* e a *infixidez* que tanto caracterizam, no Brasil, os trabalhos rurais... E sobretudo onde o esperdício das áreas de lavoura determinou com freqüência deslocações dos núcleos de povoamento rural e formação, em seu lugar, de extensos sítios ermados, ou de *população* dispersa e *mal apegada à terra*."

(8) Lewis — "Sòmente uma expansão inflacionista de crédito pode desviar um país subdesenvolvido do caminho da estagnação."

— Káldor — "Para qualquer país que possua órgãos administrativos de certa competência, a taxa de acumulação de capital que pode ser conseguida através da inflação pode, igualmente, ser alcançada sem a mesma."

(9) United Nations: World economic survey, 1957 — "Thus, even creeping inflation had to be resolutely avoided lest if gather momentum and develope into the galloping variety."

(10) Courtin: La civilisation économique du Brésil — "Pour beaucoup, le retard, au moins relatif, de l'ancien Empire de dom Pedro serait dû à l'apathie et au psychisme rudimentaire: ostentation, mépris de la terre, imprévoyance et dissipation, manque de fermeté et de courage dans l'affirmation des idées, spécialement nomadisme, esprit d'imitation, mentalité pré-logique avec ses conséquences terribles: croyance aux forces surnaturelles, *fatalisme*, et goût de jeu."

(11) Burmeister: Viagem ao Brasil, 1853 — "A lentidão da máquina administrativa no Brasil da qual uma pessoa, acostumada a viver num Estado organizado, não pode ter a mais leve idéia."

b) removeria a estagnação (12) e aliviaria as depressões cíclicas;
c) suavizaria a tristeza individual; (13)
d) criaria certa ilusão incentivadora de caráter otimista na classe empresarial tão necessária num ambiente de inércia;
e) contribuiria para o aproveitamento de fatôres em estado de subemprêgo ou desemprêgo;
f) forneceria fundos *parciais* ao desenvolvimento econômico;
g) compensaria certos riscos econômicos que são em países subdesenvolvidos sempre maiores do que nos industrializados.

7. Embora o Brasil, como todos os países subdesenvolvidos, usufrua uma posição privilegiada em comparação aos países evoluídos, (14) no seu desenvolvimento econômico atual não vemos possibilidades bastante reais para a detenção do movimento inflacionário ou para a sua redução à taxa mencionada de 3 %, se bem que reconheçamos, possam ser tomadas algumas medidas que, sem prejudicar a atual taxa de inversão, naturalmente inflacionária, teriam como conseqüência a diminuição da inflação. Esta diminuição seria, entretanto, de somenos importância. Entre as medidas dêste gênero conviria mencionar, como exemplo: a seleção dos setores de inversão, aperfeiçoamento do sistema de arrecadação dos impostos, suspensão de anomalias no setor do comércio exterior e sobretudo cambial, a eliminação dos orçamentos extraordinários (15) etc.

8. Uma vez que a estrutura de um país não pode suportar, sem inflação, o seu ritmo atual de desenvolvimento, oferecem-se duas alternativas: manter a sua taxa de expansão material, sacrificando qualitativamente seu tipo humano, ou diminuir, (16) provisòriamente, êste ritmo, racionalizando-o e, sobretudo, harmonizando-o, procurando no mesmo tempo tornar moral e intelectualmente mais valiosa e nobre a sua população. Não há outra solução.

---

(12) Káldor: Inflação e desenvolvimento econômico — "Em determinadas circunstâncias o progresso gerado através da inflação é preferível à estagnação econômica contínua."

(13) L. Prado: "Tristeza brasileira" (Retrato do Brasil).
— L. Strauss: Tristes tropiques.
— Agassiz: Viagem ao Brasil, 1865-1866 — "Ceará não tem êsse *ar triste*, sonolento, *de muitas cidades brasileiras*."

(14) Por dois motivos: a) Os países subdesenvolvidos de hoje não são obrigados a percorrer o longo e penoso caminho do desenvolvimento técnico. Basta-lhes copiar e imitar, simplesmente, as invenções dos países industrializados; b) Recebem, em geral, imigrantes, cujo custo de educação e formação é pago pelos países (desenvolvidos) de sua origem.

(15) Gaugniat: L'inflation et l'équité — "Avec le budget extraordinaire on introduit l'inflation et avec celle-ci l'injustice et désordre dans le système économique.

(16) Harrold: Les pressions inflationnistes en Grande-Bretagne — "Un ralentissement vigoureux et immediat des programmes des industries mettrait plus rapidemente un terme à l'inflation et pourrait avoir une importance décisive pour notre position extérieure."
— Naciones Unidas: El desarrollo económico de Bolivia, 1958 — "El caso de Bolivia en los últimos cinco años es el de un país que empreende una transformación de carácter social y una política acelerada de desarrollo en condiciones de inflación y recurriendo a medios inflacionistas para llevar a cabo esa política. Aspirábase a que el aumento del producto real, como resultado de la maduración de las inversiones y de la nueva organización social, produjera resultados en un plazo más breve, y a que la inflación fuera desapareciendo por el aumento progresivo de la oferta de bienes. Los acontecimientos del último año demuestran que no se consiguio ese objetivo. En esa forma, la lucha contra la inflación, aun a costa de una *suspensión temporal de las inversiones* con fines de desarrollo y de las conquistas de carácter social, ha llegado a ser el problema urgente y capital de la revolución boliviana."

9. Resta saber, qual será o custo social da inflação brasileira e quais os setores da vida, nos quais êste preço deve ser pago. Alguns autores chegaram a calcular numèricamente o custo social "D", pela fórmula de Bailey:

$$\frac{D}{gR} = \frac{(1 - \alpha E) - c\,\alpha E}{\alpha E}$$

Embora a população brasileira já tenha pago pesados tributos monetários inflacionários da sua renda real, a perda sofrida no campo moral nos parece um tributo muito mais fatal. No Brasil, o encargo do custo social recai sôbre a formação moral da população, cujas conseqüências se manifestarão nas suas atividades profissionais, nas exercidas na vida pública ou nas de sua vida privada, com repercussões sôbre a sua reputação no exterior. (17) Já a pura industrialização excessivamente intensiva, mesmo *sem qualquer inflação,* provoca na maioria — no século passado menos — dos casos (Estados Unidos, Alemanha Ocidental após à II Guerra Mundial, União Soviética sem inflação *aberta,* etc.) certa deformação na alma humana e certa decadência no nível intelectual da população, embora seu padrão material de vida tenha aumentado, em virtude do crescimento da renda *per capita.* O homem torna-se materialista, deixando de cuidar de assuntos espirituais. Perde a profundidade da alma, não mais compreendendo fenômenos que exigem certa sutileza de sentimento. Não lhe sobra tempo para meditações, que enobrecem o pensamento e interessa-se exclusivamente, pelas ciências aplicadas. Sua sensibilidade de percepção diminui e sua cultura geral, com exceção dos campos técnicos, torna-se muito superficial, seguindo seu raciocínio uma orientação unilateral. Não é de se estranhar, portanto, que uma industrialização *inflacionária* cause repercussões ainda mais profundas sôbre a moral.

A qualidade do tipo humano no Brasil já parece ser bastante sacrificada. (18) Em virtude do fator comportamento social, não havendo possibilidade, no futuro, para o desenvolvimento material menos inflacionário, é o

---

(17) Avé-Lallemant: Viagem pelo sul do Brasil, 1858 — "A todo momento me aborrecia a falta de seriedade num homem, numa firma, numa transação. Em todos os cantos e recantos se vê que *falta* à gente a concorrência do esfôrço, do trabalho, do procedimento *rigorosamente* correto. Vivem muito bem e pensam que com a *insinceridade* ainda viverão melhor."

(18) Apenas 0,75 % dos doentes mentais se encontram internados no Brasil (Revista Brasileira de Saúde Mental, 1955/1); cêrca de 45-75 % da população está infetada com a sífilis (R. Simonsen: Ordem Econômica — O Cruzeiro); O número absoluto da população analfabeta aumentou entre os censos de 1940 e 1950 de 15,1 % (Anuário Estatístico), etc. — Visconde de Taunay: O encilhamento, 1893 — "Era o Encilhamento espécie de redemoinho fatal, de Maelstrom oceânico, abismo insondável, vórtice de indômita possança e invencível empuxo a que iam convergir, em desapoderada carreira presas, avassaladas, inconscientes no repentino arroubo, as fôrças vivas do Brasil, representadas por economias quase seculares e de todo o tempo cautelosos hesitantes ..... Essa cruel e asquerosa época do Encilhamento *terá* contudo, *dilatada repercussão na vida social brasileira,* derivando-se dela hábitos, tendências, objetivos e aspirações, de todo o ponto contrários às inflexíveis leis econômicas *e que dificilmente hão de ser desarraigados do nosso organismo moral.* Donde provém, senão daquele centro miasmático, o império e a absorção do indecorosíssimo e frenético jôgo que debaixo das mais variadas formas se implantou em muitos pontos do país, penetrando no seio das melhores famílias e alastrando como nojenta lepra, que ameaça tudo contaminar e destruir?"

— Tronchon: Huit mois au Brésil, 1938 — "De même le culte du jeu de hasard, l'ésperance obstinée aux probabilités les moins raisonables, afligeant le budget du Brésilien de toutes classes .... Et l'on ne saurait plus guère songer a la répression de tels symptômes; on doit plutôt essayer, simplement, d'orienter mieux, de façon plus intelligente, les causes qui les font naître. C'est d'elles que le peuple tient ce fond psycologique de — jogador — qui dissipe se qu'il acquiert, n'économise que pour avoir de quoi dissiper."

homem que deve adaptar-se moral, social e pollticamente, ainda mais ao padrão inflacionista, para assegurar sua sobrevivência. (19)

Diferentemente do que costuma acontecer no exterior, a inflação não tem e nem terá mais graves repercussões sôbre a condição física da população por terem o clima e as doenças, independentemente da inflação, o maior papel no seu enfraquecimento físico. (20)

10. Queira ou não queira, o Brasil progredirá no seu crescimento vegetativo e no seu desenvolvimento material. Sua enorme extensão territorial, a alta taxa de crescimento da sua população e suas inesgotáveis riquezas naturais o conduzirão inevitàvelmente, dentro em breve, a um estado no qual êle atingirá a posição de uma das maiores potências mundiais, com uma população acima de cem milhões de habitantes. Êste desenvolvimento far-se-á, entretanto, mediante a inflação, à custa da classe assalariada, das camadas menos abastadas. O preço a ser pago por êste desenvolvimento material será a qualidade da sua população. (21) A longo prazo, *do ponto de vista materialista,* êste desenvolvimento financiado pela inflação, talvez, não devesse ser considerado como desastroso. Brasília, os condomínios na Avenida Atlântica, em Copacabana, construídos com os sacrifícios das camadas mais pobres da população ou o "Estádio de Maracanã", restam afinal de contas monumentos do acervo nacional de certa duração, como as pirâmides no Egito. Da mesma maneira, constituirão a fortuna nacional, também, as indústrias para cuja existência no país, no momento, ainda não há justificação. (22)

Outro problema seria saber se as alterações provocadas por êstes empreendimentos inflacionários na qualidade moral e intelectual da população serão suficientemente compensadas pelo desenvolvimento material. Tudo indica tratar-se de uma questão de mensuração subjetiva. E assim, o problema da

---

(19) Visconde de Taunay: O Encilhamento, 1893 — "cuidasse cada qual de si, tirando das condições em que se achava, todos os proveitos e levasse a breca o resto — traço dominante da época, suma da filosofia em vigor."

(20) Burton: Viagens aos planaltos do Brasil, 1868 — "Todos confessam que durante os primeiros meses de residência fizeram regularmente exercício e gozaram a melhor saúde. Depois os trópicos os venceram; o passeio diário a cavalo ou a pé tornou-se um fardo e o resultado da inércia no Brasil é fígado doente; mas a alternativa pode ser assim exposta — inevitável doença do fígado, perda de energia, perda de memória, perda de nervos, perda de saúde e mesmo perda de vida."

(21) Baudin — "L'inflation modifie le climat psychologique lorsqu'elle atteint un certain degré. Dès que l'homme de la rue commence à se rendre compte du phénomène, devient nerveux, méfiant et même rapace et fraudeur; bientôt il demeure hanté par le spectre d'une misère menaçante et se torture l'esprit pour essayer de trouver des refuges. Sa mentalité et sa santé même sont atteintes."

— Courtin: La civilisation économique du Brésil — "Son évolution s'est effectuée sur le plan du quantitatif, plutôt que sur celui du qualitatif, et les grands événements qui se sont déroulés durant le XIX siècle ne sont pas parvenus à modifier son équilibre primitif."

— Agassiz: Viagem ao Brasil, 1865 — "Se algum dia as faculdades morais e intelectuais do povo brasileiro se puserem em harmonia com a maravilhosa beleza e as riquezas imensas que o país recebeu da natureza, não haverá outro país mais feliz sôbre a terra."

(22) Visconde de Taunay: O Encilhamento, 1893 — "*A tôda pressa, também,* se *encomendavam na Europa* os *mais aperfeiçoados maquinismos,* e parecia próximo o momento em que, de um ponto ao outro do Brasil, se cruzariam a todos os minutos do dia o agudo silvo das caldeiras a porem em movimento tôdas as indústrias imagináveis. Que grandeza! exclamava o eterno entusiasta de tudo. Tenho orgulho de me sentir brasileiro."

— Problèmes Économiques: La lutte contre l'inflation au Chili — "Il importe, quand on étudie la situation économique des républiques d'Amérique Latine, de ne pas leur appliquer les standards de stabilité européens. Ainsi, il serait assez facile de démontrer *qu'il est impossible au Brésil de maintenir l'expansion de son industrie* — et pourtant cette industrie continue à se développer."

inter-relação "inflação - desenvolvimento econômico" entra mais na órbita das ciências puras, no domínio das noções abstratas como a moral, cultura e outras qualidades espirituais e intelectuais [23] do que na esfera materialista do desenvolvimento econômico físico puro.

11. Finalmente, como tudo na vida, o financiamento inflacionário do desenvolvimento econômico tem também seu limite. [24] Embora seja o grau de tolerância do ambiente brasileiro extremamente alto, o pequeno coeficiente da sua resistência estrutural ou institucional e o elevado grau de impulsividade da sua população tornam provável uma reação futura [25] da parte das camadas mais sacrificadas pela inflação — as mais baixas, os assalariados — que conduzirá inevitàvelmente a soluções para as quais nossas ponderações ventiladas no presente estudo perdem sua validade, por terem sido elas emitidas, considerando-se apenas o regime econômico em vigor.

12. É muito difícil fazer prognósticos *temporais*, quanto ao grau de suportabilidade da estrutura social brasileira. Entre circunstâncias normais, e em tempo de paz, uma depreciação da moeda nacional de 40 %, em cinco meses, no exterior, acarretaria a queda de qualquer govêrno e um aumento de 15 % no custo da vida em dois meses, provocaria graves conflitos sociais em cada país civilizado. Entretanto, nosso ambiente oferece muita elasticidade. A reação da estrutura social depende, também, do regime político em vigor. Os regimes totalitários demonstraram que é possível impor os maiores sacrifícios à população sem que se possa esperar qualquer reação da parte do público. [26] Hàbilmente apresentados "slogans" como "Lebensraum", "defesa contra imperialismo", "elevação do padrão de vida através da produção de bens de equipamento" ou "luta pela paz" serviram no passado de canais eficazes de drenagem para reações emocionais normais do comportamento social.

Tudo indica que a população do Brasil suportará ainda por algum tempo os sacrifícios, perdas e sofrimentos impostos pela inflação. A reação que, a nosso ver é inevitável, virá e virá tão inesperadamente, provocada, provàvelmente, por qualquer razão fútil, [27] e com tanta violência que conduzirá à destruição de muitos valores culturais e humanos e à reconsideração total da forma de convivência nacional.

---

(23) A nosso modesto ver, os verdadeiros valores do caráter humano são representados, entre outros, pelas seguintes feições: a) cumprimento da palavra dada; b) satisfação pronta dos compromissos assumidos; c) moralidade fiscal; d) franqueza e veracidade; e) profundidade de alma; f) ausência de materialismo; g) honestidade e senso de responsabilidade; h) intensidade da vida cultural; i) interêsse demonstrado pelos valores espirituais; j) realismo; k) pontualidade e precisão; l) raciocínio lógico; m) previsão; etc.

(24) James: Histoire de la pensée économique au XXe siècle — "Nous savons que *l'inflation ne peut pas alimenter indéfiniment une expansion.*"

— BNDE: Exposição sôbre o programa de reaparelhamento econômico, 1957 — "Parece que *já foi superado* no Brasil o estágio em que o processo inflacionário apresente efeitos positivos sôbre o desenvolvimento econômico."

(25) A atual crise de autoridade institucional e moral no Brasil é, também, parcialmente conseqüência da inflação.

— Le Monde, 31 de dezembro de 1958 — "Le Brésil *va connaître un moment difficile*. Il a mangé d'avance quelques années de son magnifique avenir."

(26) Salvo casos de heroísmo suicida, sem qualquer sentido prático (1956).

(27) Os conflitos sangrentos em Goiânia, no mês de março de 1959, foram causados por um aumento ligeiro das anuidades escolares.

— Os acontecimentos de Niterói, a 22 de maio de 1959 — cinco mortos, 130 feridos e prejuízos materiais no valor de cêrca de 200 milhões de cruzeiros — foram provocados por questões salariais.

O mais trágico, nesta situação, é que em virtude das omissões do passado, os problemas econômico-sociais atingiram tal gravidade, que o equilíbrio aparente político-social está pràticamente por um fio e os governos (atual e os futuros) se encontram em face do tremendo dilema insolúvel: continuar a impor à população sacrifícios mais pesados, entretanto, menos visíveis (inflação), conseguindo destarte adiar por algum tempo a reação induzida do público ou tomar medidas drásticas de saneamento econômico (estabilização) que acarretariam sacrifícios transitórios menos penosos, porém mais visíveis, com reações violentas e imediatas da parte da população atingida [28].

Se não tivesse existido a inflação secular e se não fôsse a inflação aberta que desola, atualmente, o País, o Brasil seria muito mais desenvolvido e sua população mais sadia e feliz do que é hoje e teria sofrido menos no passado.

---

(28) A. Burns: Prosperity without inflation — "For if we continue to tolerate the upward trend of prices, the lives of millions of our people will surely be blighted and the strength of our entire economy may be damaged..... Clearly, governmental policies for checking inflation cannot be expected to be as popular as policies for reducing unemployment. However, popular enthusiasm for a policy is also not a perequisite for its adoption.

ANEXO

METAIS USADOS PARA CUNHAGEM DE MOEDAS E A INFLAÇÃO

Terminando o presente estudo, é-nos impossível deixar de fazer algumas ligeiras observações históricas sôbre os metais com que no passado se cunharam as moedas: ouro principalmente, assim como prata e cobre — por duas razões:

a) O comportamento dêstes metais, às vêzes, cria situações paradoxais que, à primeira vista, contradizem as conclusões da nossa obra;
b) O Brasil é um dos sete países que tiveram o maior destaque na história da mineração de ouro:

Egito — nos tempos antigos, a partir do III milênio [1];

Hungria — representando 30 % da produção mundial, nos séculos XIII-XIV, produziu cêrca de 1.000 kg de ouro anualmente [2] nas suas minas de Szomolnok, Körmöcbánya, Aranyosbánya e Nagybánya, estas duas últimas localizadas na Transilvânia, que antes da chegada dos húngaros, fazia parte, sob o nome Dacia Superior, como província, do Império Romano (100-275) [3], e onde estas minas de ouro já eram conhecidas dos próprios romanos. Com o importante papel que teve a Hungria na época medieval, na mineração de ouro, pode ser explicado, também, o fato curioso de terem os italianos naquele tempo denominado os comerciantes africanos de ouro como "ungaros" [4]. Em virtude da preponderante posição da Hungria no mercado de ouro, o preço

---

(1) Lepidi: L'or — "Il semble en tout cas, bien acquis que l'Egypte a été la plus grande puissance aurifère des temps anciens."

(2) Homan Bálint: Magyar történet, 1936.

(3) Lepidi: L'or — "C'est ainsi que la conquête de Dacie, outre son intérêt stratégique, permet de disposer des mines situées dans les monts de *Transylvanie*. De surcroît, elle livre à Trajan des quantités considérables de métaux pré cieux amassés par les Daces."
— Shaw: Histoire de la monnaie 1896 — "Vers la fin du XV siècle l'or s'obtenait dans l'archevêché de Salzbourg, en *Hongrie*, aussi bien que d'Afrique."

(4) A denominação "húngaro" provém da palavra turco-búlgara "on-ogur" que significa dez-tribos. Nas fontes antigas estrangeiras bizantinas (Priscos, Menandros, Monachos, Teofanes), turcas (Orkhon) e eslavas (Nestor, Cirilo) encontramos em diferentes formas os precursores da moderna palavra "húngaro": onogur (465), unigur (550), hungar-ijje (680), ungros (838), ungar (862), ugor (1100). Na própria língua nacional, assim como nas línguas árabe e iraniana (M. DJ. GH. R.) foi adotada a denominação "magyar" de origem vogul ostiak: mansi = mogy, pelo qual foi denominado o povo considerado precursor do húngaro. A esta palavra foi acrescentada nos séculos I-IV o têrmo eri = homem, de origem ogur. De outro lado, a palavra magyar deriva, também, do nome do rei Mogyer de origem huna que reinou em 530 sôbre a federação dos povos onogur e búlgaro.

dêste metal subiu muito quando o Rei Károlv Robert proibiu sua exportação daquele reino, em 1325 [5].

Espanha — no século XVI depois da descoberta do Peru e México, predominando o ouro até 1525 nas exportações latino-americanas, cabia-lhe 35 %-80 % da mineração mundial do metal amarelo [6].

Brasil — passou no século XVIII a participar em alguns anos com 70 % da produção mundial;

Estados Unidos — O ouro na Califórnia foi encontrado por J. W. Marshall, em 24 de janeiro de 1848. No ano de 1862 êste país já alcançava a liderança na produção mundial.

Austrália — O ouro australiano foi descoberto em 12 de fevereiro de 1851 por E. H. Hargreaves, ultrapassando mais tarde sua produção a dos Estados Unidos e atingindo em 1903 o primeiro lugar na produção mundial;

União Sul-Africana — No Transvaal o ouro foi encontrado pelos irmãos Barber e os Struben em 1884-85. Liderando êste país a produção nas últimas décadas, chegou a atingir, atualmente, o nível de 56 %.

O fator ouro — a prata em menor proporção — teòricamente e em princípio, pode causar inflação nos seguintes três casos:

I — QUANDO SE REDUZ O PÊSO DE OURO FINO OU DE PRATA NUMA UNIDADE MONETÁRIA

Trata-se de aviltamento [7] a respeito do qual já dissertamos ligeiramente no capítulo V e para o qual encontramos exemplos clássicos tanto na Inglaterra, como na França e na Espanha.

Libra esterlina [8]

		Índice de ouro fino
Eduardo I	1300	100
Eduardo III	1344	91
" "	1353	81
Henrique IV	1412	68
Eduardo IV	1464	54
Henrique VIII	1527	48
" "	1545	24
" "	1546	16
Eduardo VI	1551	8

(5) O concílio de Viena, em 1312, colocou sob bloqueio o Egito, impedindo destarte, durante trinta anos, a importação de ouro africano na Europa.

(6) Encyclopaedia Britannica.

(7) Concambium, reluitio monetae.

(8) Mc Cullock: Tracts on money, 1856.

Libra francesa [9]

		Índice de ouro fino
São Luis	1266	100
Felipe IV	1311	51
João o Bom	1360	47
Carlos VII	1422	37
Henrique III	1483	13
Luis XIII	1640	8
Luis XVI	1785	4

Maravedi [10]

	Índice de prata fina
1312	100
1368	65
1379	52
1390	26
1406	13
1454	6

No Brasil houve, também, inúmeros aviltamentos. Mencionaremos alguns, inclusive indiretos, a título exemplificativo [11]:

Ordenação de 2-11-1539 (2,5 %)
Provisão de 1-1-1578 (10 %)
Provisão de 21-11-1588 (3,7 %)
Lei de 1-7-1641 (21,4 %)
Alvará de 3-2-1642 (25 %)
Alvará de 26-7-1642 (38 %)
Alvará de 26-2-1643 (25 %; 50 %)
Provisão de 3-8-1643 (Execução, no Brasil, do Alvará de 26-2-1643)
Alvará de 14-1-1645 (37,7 %)
Lei de 15-2-1646 (8,8 %)
Alvará de 24-7-1662 (8,1 %)
Lei de 20-11-1662 (14,3 %)
Lei de 22-3-1663 (25 %)
Alvará de 6-7-1663 (Execução, no Brasil, da Lei de 22-3-1663)
Lei de 12-4-1668 (10 %)
Regimento de 7-7-1673 (12,5 %; 25 %)
Provisão do Conselho Ultramarino de 23-3-1679 (3,2 %)
Lei de 4-8-1688 (20 %)
Ata da Câmara de São Paulo de 23-1-1693 (16,7 %; 20 %; 25 %; 33,3 %; 60 %)
Lei de 8-3-1694 (10 %)
Carta Régia de 21-1-1700 (17,2 %)

---

(9) Lepidi: L'or, 1958.

(10) Shaw: Histoire de la monnaie.

(11) Fontes — Motta: Moeda do Brasil; Ortigão. A moeda circulante do Brasil; Santos Leitão: Catálogo de moedas brasileiras; Sombra: História monetária do Brasil colonial; Aragão: Descrição geral e histórica das moedas de Portugal.

Resolução de 2-8-1747 (17,2 %)
Alvará de 17-10-1808 (6,7 %)
Alvará de 20-11-1808 (20 %)
Alvará de 18-4-1809 (6,6 %; 13,3 %; 50 %) (12)

A "quebra da moeda" começou já em tempos muito antigos, mas sua prática foi quase sempre interrompida por tentativas de estabilização, algumas das quais alcançaram pleno êxito. Para ilustração, escolhemos de propósito, a Hungria antiga, por representar ela assunto quase desconhecido na literatura especializada estrangeira. Naquele reino os períodos dos seguintes soberanos eram inflacionários:

I Endre (1047-1060) (13)
Salamon (1063-1074) (14)
II István (1116-1131)
II Béla (1131-1141)
II Endre (1205-1235)
Albert (1438-1439) (15)
I Ulászlo (1440-1444)
II Lajos (1516-1526) (16)

O período (tempus novae monetae) de troca obrigatória (kényszerbeváltás) anual iniciava-se, em geral, a 15 de março e durava seis semanas, logo após o qual começava a desvalorização da moeda nova, chegando em geral, dentro de um ano, a 30 %-50 % (17).

Êstes aviltamentos quase sempre foram acompanhados pelos mesmos fenômenos que caracterizam, atualmente, a emissão de papel moeda sem fundo:

— Os preços aumentaram. A Hungria como defensor do Ocidente contra as invasões bárbaras, muitas vêzes foi devastada. Por isso, quase não se conservaram documentos escritos da época medieval que possam refletir as oscilações de preços verificadas naquele tempo. Dos poucos que restaram, apenas como curiosidade, desejamos mencionar que o preço de armaduras aumentou, entre 1220 e 1317, de 47 % e o do cavalo, entre 1095 e 1272, de 4435 %. É, porém, verdade que o comprador foi neste último caso, o próprio rei; daí a conclusão de que se trata mais de "pretium affectionis" do que de preço real (18).

(12) Relatório do Ministro da Fazenda à Câmara dos Deputados na sessão de 1832 — "Não foi a revolução de 7 de abril de 1831 (que terminou com a abdicação do Imperador), que produziu a crise; a revolução não fêz mais do que pôr a descoberto os males que existiam de antecedente data e que muito corroíam a nossa prosperidade: o desaparecimento dos metais preciosos, o alteamento de todos os valores, com que se perdia o equilíbrio de tôdas as relações sociais, um câmbio quase ao par da nulidade, um luxo superior às fortunas individuais, a iniquidade da justiça, a corrupção dos costumes, o peculato dos empregados, a emissão extraordinária de moeda sem valor."

(13) Introdução do sistema de renovação obrigatória da moeda; desvalorização de 45 %.

(14) A "renovação" transformou-se em receita regular.

(15) Huszár Lajos: A budai pénzverés története a középkorban, 1958 — "20 % de aviltamento."

(16) Desvalorização de 80 %.

(17) "Item tempore nove monete, dum celebris est ipsa moneta..... cum autem denarii incipient descendere....."

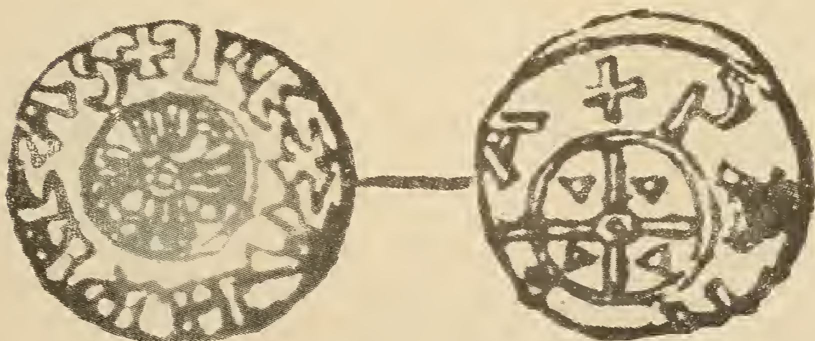
(18) Homan Bálint: Magyar pénztörténet, 1916.

HUNGRIA

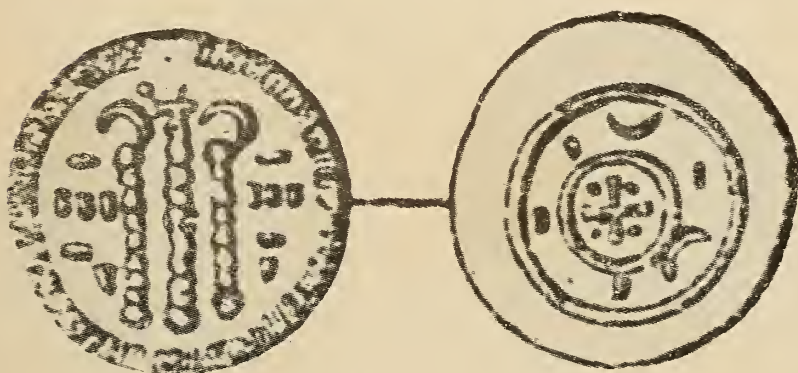
AVILTAMENTO DAS MOEDAS DE PRATA



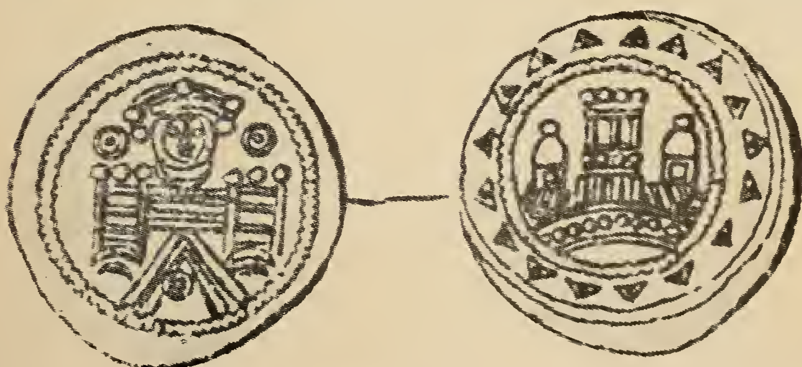
I ENDRE — 1047 - 1060



"OBULUS" MUTILADO



II ISTVÁN — 1116 - 1131



II ENDRE — 1205 - 1235

BRASIL COLÔNIA

MOEDA OBSIDIONAL DE OURO — 1646





Cunhada em Recife pela Companhia Holandesa das Índias Ocidentais

PRIMEIRA MOEDA DE OURO CUNHADA NO BRASIL





BAHIA — 1695

— A economia do país sofreu graves prejuízos (19).
— Houve escassez de moeda. O artigo 37 das Decisões do Parlamento de Rákos, em 1526, permitiu a circulação, na Hungria, das moedas tchecas: babka, cruciferi (20).
— Surgiram revoltas populares (21).

Entre as inúmeras tentativas de evitar o aviltamento da moeda convém mencionar o artigo 31 da Bula Áurea húngara, de 1222, que restringiu a renovação da moeda a períodos de um ano. Apenas uma coisa é certa: só os reinados com moeda estável deixaram monumentos duráveis na história daquele país:

Szent István (1000-1038)
Szent László (1077-1095)
Kálmán (1095-1116)
IV Béla (1235-1270)
Károly Robert (1308-1342) (22)
Nagy Lajos (1342-1382)
Mátyás (1458-1490) (23)

O aviltamento da moeda metálica no passado se realizou de várias maneiras:

a) Conservou-se o tamanho e pêso brutos da moeda, mas alterou-se o pêso fino do metal precioso contido;
b) Diminuiu-se tanto o tamanho bruto da moeda, como o seu conteúdo de ouro ou prata (24);
c) Conservou-se o tamanho da moeda original e aplicou-se-lhe, entretanto, uma sobrecarga, aumentando seu valor nominal;
d) Diminuiu-se o tamanho da moeda original por mutilação física (corte, cerceio (25), cravejamento, perfuração, etc.). Esta foi a mais primitiva, e, talvez, a mais antiga forma de aviltamento.

---

(19) Georgius Sirmiensis na sua "Epistola de perdicione regni Hungarorum (1456-1543) afirma que o aviltamento causou maiores prejuízos do que se tivesse sido ocupado todo o país pelos turcos.

(20) O mesmo aconteceu no Brasil quando a Decisão de 12 de outubro de 1812, que teve por objetivo aumentar o número de moedas em circulação, permitiu em Minas o curso do táler espanhol, que depois de carimbado, passava a valer 960 réis, ao invés de 800.

(21) Em virtude da emissão da "moneta nova" de 1521 (aviltada de 50%-80%), as privações do povo aumentaram de tal maneira que, em junho de 1525, após uma revolta que durou três dias, a população de Buda destruiu a casa do vice-comes camerae Imre Fortunatus-Szerencsés (Snéor Sálmán), tido por culpado pela quebra da moeda — por êle proposta — (Kohn Sámuel: A zsidók töriénete Magyarországon 1884).

(22) Em 1325, foi introduzido o padrão ouro (metálico) e, em 1339, abolido o sistema de renovação periódica da moeda.

(23) Em 1467 o "lucrum camerae" antigo, foi substituído por um impôsto: "tributum fisci regalis".

(24) Luccock: Notas sôbre o Rio de Janeiro (1808-1818) — "Ambas essas moedas (6.400-4.000 reis) são cunhadas ao toque padrão de vinte e dois quilates, uma delas deveria pesar vinte e nove grãos e a outra vinte e oito; mas as últimas cunhagens de ambas estas moedas foram *leves demais*."

(25) Carta Régia de 17 de março de 1688 — El-Rei manda publicar e executar a Lei que igualava o crime de cerceio ao de moeda falsa.
— Carta Régia de 22 de abril de 1713 — El-Rei ordena que se faça executar a Lei de 16-3-1713 que proibiu o curso das moedas de ouro cerceadas que haviam aparecido mandando confiscar as que fôssem encontradas na Capitania do Rio de Janeiro.

II — QUANDO DIMINUI A PROCURA DO METAL MONETÁRIO

O preço de uma mercadoria é determinado pela equação:

$$\text{Preço do artigo X} = \frac{\text{oferta de ouro} + \text{procura do artigo X}}{\text{procura de ouro} + \text{oferta do artigo X}}$$

Com isso podemos explicar a alta de preços no período 1915 a 1920, quando, em virtude da abolição do padrão de ouro em muitos países, diminuiu a procura dêste metal, tornando-se barato em relação às mercadorias nos poucos países que conservaram êste padrão.

Em 1929, o colapso da estrutura de preços foi provocado, por sua vez, pelo reaparecimento da procura do ouro no mundo inteiro.

III — SENSÍVEL AUMENTO NA OFERTA DO METAL MONETÁRIO, SEM ALTERAÇÃO DA UNIDADE MONETÁRIA

Segundo muitos autores, o aumento de preços é sujeito ao comportamento da produção (26):

$$\text{Preço} = \frac{\text{Volume de ouro}}{\text{Volume físico da produção}}$$

Conforme outros, a oferta de ouro, em geral, atua independentemente da produção física, agrícola e industrial. Êstes citam o caso dos Estados Unidos, quando em 1914-1917 o estoque monetário aumentou de 70 % e os preços de 74 %.

Convém, entretanto, distinguir entre as moedas metálicas e o próprio metal precioso:

A) *Aumento da oferta de metal amoedado* (27):

Já no século XVI, Jean Bodin, na sua "Réponse au paradoxe de M. de Malestroit (28), declarou existir uma relação estreita entre o aumento do numerário metálico e o crescimento dos preços de mercadorias.

As origens das moedas de ouro — precedidas pelas de cobre — remontam à época 2200 e 1200 A. C. quando na Capadócia e Assíria usavam-se blocos de ouro carimbados, como meio circulante primitivo . As primeiras verdadeiras moedas de ouro datam do século VI A. C. e foram cunhadas durante o reinado de Dario I da Pérsia, Creso da Lídia e pelo faraó Tachos. As primeiras moedas gregas de ouro foram cunhadas na localidade Aegina. Entre 312 e o século XII foram emitidas pouquíssimas moedas dêste metal e a sua cunhagem regular recomeçou só no século XIII (Florença, 1252 — Fiorino d'oro; Inglaterra, 1257 — Gold penny; França, 1266 — Ecu d'or).

(26) Warren & Pearson: Prices — "For 75 years before the World War, in England, if gold stocks increased more rapidly than *other things*, price rose: if they increased less rapidly, prices fell."

(27) Busschan: Rapport de la Délégation d'Or, 1930 — Consumo de ouro: emprêgo industrial = 20 %; consumo nos paises orientais = 10 %; estoque monetário = 70 %.

(28) Malestroit: Paradox sur faict de la monnaie et le renchérissement de toutes choses, 1566.

Quanto ao Brasil, existiram Casas de Fundição nas seguintes localidades: São Paulo, Taubaté, Paranaguá, Vila Boa de Goiás, São Felix, Cavalcante, Cuiabá, Vila Rica, Sabará, Jacobina, Rio das Contas, Arassuahy, Vila Bela, Guaratinguetá, Santos, Iguape, Paratí, Sêrro Frio, Rio das Mortes, Paracatu, etc.

As Casas da Moeda funcionaram nas seguintes localidades:

Bahia: 1694-1698 (Carta Régia de 23 de março de 1694)
1715-1830 (Extinta pelo Decreto de 13 de março de 1834)
Rio de Janeiro: 1698-1700 (Carta Régia de 12 de janeiro de 1698)
1703- (Carta Régia de 31 de janeiro de 1702)
Pernambuco: 1700-1703 (Bando do Governador de 31 de outubro de 1700)
Vila Rica: 1724-1735 (Cartas Régias de 19 de março de 1720 e de 18 de julho de 1734).

Há controvérsia quanto à existência de uma Casa da Moeda em São Paulo, na segunda metade do século XVII. Algumas Casas de Fundição, também, bateram moedas de cobre: Goiás e Mato Grosso (1823-1833), Minas Gerais (1818-1828), assim como uma casa de moeda improvisada em São Paulo (1825-1829).

O ouro em pó foi usado como moeda a partir da Lei de 11 de fevereiro de 1719, que permitiu sua circulação em Minas Gerais. Depois de ter proibida a Carta Régia de 19 de março de 1720 seu uso para fins monetários, em 1750 foi de novo autorizada sua circulação até o Alvará de 1 de setembro de 1808. A circulação do ouro em barra foi autorizada pela Carta Régia de 19 de março de 1720 e mais tarde pela Lei de 3 de dezembro de 1750.

No período 1694-1861 no nosso País, foram cunhadas moedas de ouro e prata nos seguintes valores nominais [29]:

I. *1694-1833*

Ouro	249.457:629$928
Prata	27.260:866$319

II. *1834-1849*

Ouro (?)	950:684$000
Prata (?)	67:390$680

III. *1850-1861*

Ouro	37.974:360$000
Prata	11.246:067$000

Entre 1889 e 1959, foram emitidas as seguintes quantidades de moedas metálicas [30]:

	Número	*Valor nominal*
Ouro [31]	244 317	Cr$ 4 605 070
Prata [32]	57 320 464	Cr$ 100 007 035

(29) Cândido de Azeredo Coutinho: Apreciação do medalheiro da Casa da Moeda, 1862.
(30) IBGE: Anuário Estatístico
(31) Até 1923.
(32) Até 1938.

O aumento do número de moedas de ouro não teve no Brasil efeito tão grande sôbre os preços, como o volume de ouro extraído — principalmente em estado de pó — por ter a maioria delas saído do País [33], devido às exações fiscais da metrópole, crise de açúcar, ausência de produção industrial e, sobretudo, à balança comercial passiva. Verificou-se, destarte, uma falta efetiva de meio circulante metálico [34] que, por sua vez, pode ser, também, conseqüência da própria inflação.

As moedas de prata já se desvalorizaram mais, em virtude do seu grande número, e do fato de terem, em maioria, permanecido no país, acarretando certas repercussões sôbre o nível de preços [35].

Para a desvalorização de moedas de cobre pela simples multiplicação e sem alteração da sua composição, além do Brasil, temos dois exemplos clássicos, na Hungria e na Rússia. Durante a guerra de independência conduzida pelo Príncipe Rákoczi, o Conselho de Estado, na cidade de Léva, em 1 de janeiro

---

(33) A. Sales de Oliveira: Moedas de ouro luso-brasileiras carimbadas — "Com o correr dos tempos as "peças" (Joes, Half - Joes) tornaram-se as mais abundantes no comércio das Índias Ocidentais, constituindo o principal meio circulante. A maioria quase absoluta dos exemplares do sistema nacional português, integrados na circulação destas ilhas era de origem brasileira."

— Chalmers: History of currency in the British colonies — "It (moeda de ouro) formed practically the whole of Irish currency in the early part of the eighteenth century and was plentifull in the west of England about 1700... The portuguese half-joe dominated the metallic currency of the New World."

(34) Carta do vice-rei Conde de Obidos ao Governador da Capitania do Rio de Janeiro, de 23-10-1663. — "E eu achar esta praça tão *exausta* de dinheiro, o prometi tàcitamente a êste povo."

— Sessão da Câmara de São Paulo, de 21-3-1620 foi proibido que "pessoa de qualquer qualidade levasse prata fora da vila, por ser grande prejuízo desta vila e *não haver dinheiro nela*."

— R. Cunha Matos: Corografia histórica da Província de Goiás — "Achar-se reduzida a Comarca de Goiás à mais extrema indigência, havendo, apenas, dois ou três homens que conservam algum numerário; é tal a *escassez do numerário* que em alguns arraiais, a moeda corrente são novelos de algodão fiado." (Século XVII)

— Representação de 28 de julho de 1723 — "Em virtude das grandes dificuldades dos prejuízos resultantes da *falta de moeda metálica* no Estado do Maranhão, onde circulava açúcar, cacau, cravo, tabaco e algodão em pano ou novelo, o ministro comissário de diligências sugere: aquilo que se haviam de pagar com uma vara de pano, libra de cravo ou de cacau, se pague em moeda com 40, 30 ou 20 réis, em lugar dêles; proibindo-se juntamente tôda mudança ou alteração de preços."

— Carta de Luís Vaia Monteiro a El-Rei (7-11-1726) — "São grandes os clamores dêste povo e principalmente dos homens de negócio, pela *falta de moeda* para dar em saída as fazendas, e eu experimento o mesmo inconveniente na arrecadação da Fazenda de V. Mag., não sendo possível os contadores fazerem o seu pagamento por falta de moeda."

— Alvará de 20 de novembro de 1809 — "O Príncipe Regente faz saber que, atendendo à *grande falta* que experimenta de *Moeda Provincial de Prata* neste Estado do Brasil e para facilitar as transações mercantis no maior giro do comércio, que ora tem..."

— Decreto de 19 de novembro de 1818 — "Atendendo à *falta* que se experimenta nesta Praça de *Moeda* Provincial para as transações mercantis com as Províncias dêste Reino e compra dos gêneros do consumo geral dos mercados públicos desta Capital: Hei por bem que por tempo de oito meses, e enquanto se não realizarem as saudáveis providências que tenho ordenado para o abundante giro de tôdas as qualidades de moeda metálica em qualquer das Capitanias dêste meu Reino Unido, se suspenda a remessa ou exportação da dita moeda Provincial para Bahia, Pernambuco ou Maranhão ou outro qualquer pôrto fora dos limites desta Província, debaixo de pena..."

— Motta: Moeda do Brasil — "Em 2 de abril de 1835, o Presidente da Província do Maranhão proclamou para tranquilizar o espírito público exaltado pela *falta de moeda* para trôco, que o Govêrno ordenava o ponçamento e emissão do cobre pela metade do seu valor antigo, sendo os portadores indenizados da diferença de notas."

(35) Seidler: Dez anos no Brasil — "Mais tarde começou-se por uma lei a estabelecer um limite do numerário que podia ser cambiado por dia, pois a prata estava muito desvalorizada (1825-1835)."

de 1705 determinou a emissão de moedas de cobre especiais. Cêrca de 12 milhões destas moedas entraram em circulação, perdendo gradativamente seu valor real de tal forma que o Parlamento reunido, entre 31 de maio e 22 de junho de 1707, na cidade de Ónod, foi obrigado a desvalorizá-las de 60 % [36].

Quanto à Rússia, em conseqüência de dificuldades financeiras, Alexei Mickailovitch (1645-1676) foi forçado a recorrer à emissão de moedas de cobre: meio-rubel, altin, grochewiki, kopek, dengui, que conduziu em cinco anos a uma desvalorização espetacular, terminando com revoltas [37] (25-7-1662).

B) *Aumento da oferta de metal monetário*

A influência da produção de ouro sôbre os preços depende em primeiro lugar da proporção que o valor desta produção representa no da mineração total do respectivo país. Nos principais produtores de ouro, a mineração dêste metal figura, atualmente, com as seguintes percentagens — (1953: União Sul-Africana = 69,2 %; Ghana = 36,0 %; Filipinas = 33,6 % Rodésia do Sul = 32,1 % e Canadá = 13,3 %. No Brasil ela representa, apenas, cêrca de 10 %.

O crescimento da produção mundial de ouro aumentou os preços até cêrca de 1800. Nos últimos 150 anos, ao que parece, a interrelação direta entre os dois fenômenos tornou-se menos visível ou, talvez, deixou de existir completamente [38].

	Produção mundial de ouro		*Preços na Inglaterra* [41]	*Preços na França* [42]	*Preços gerais* [43]
	Milhões de onças	*Índice*	*Índice*	*Índice*	*Índice*
1400-1492 .	8,9 [39]	100	100	100	100
1493-1600 .	24,3 [40]	273	157	200	153
1601-1700 .	29,3	329	342	367	172
1701-1800 .	61,2	687	507	500	304

(36) Szekfü Gyula: Magyar történet, 1936.

(37) Chopin: La Russie — "La rareté du numéraire fit recourir à une monnaie fictive qui donnait aux copeks de cuivre la même valeur qu'à ceux d'argent. Bientôt le peuple s'aperçut que les nouvelles espèces tombaient dans le discrédit et la défiance devint générale. Aux murmures succéda la révolte; les mécontents pillèrent quelques hôtels tandis que d'autres se portaient vers une maison de plaisance du prince, pour exiger le châtiment des ministres. La tsarine fut insultée. La répression fut sanglante."

(38) Chalon: La hausse des prix et la production de l'or, 1924 — "L'addition annuelle de plus ou moins d'or au stock monétaire n'avait aucune influence sur les prix depuis un siècle environ, mais que du moins, l'action stimulante du métal précieux jusq'au XVIII siècle inclus était absolument certaine."

(39) Homan Bálint: Magyar történet, 1936.

(40) Shaw: Histoire de la monnaie — "1493-1660, ce fut un temps de hausse sans exemple des prix."

— Lepidi: L'or — "Première incidence de cette avalanche d'or et d'argent, une hausse sensible des prix est enregistrée en Occident. Le prix du blé triple en moins d'un siècle."

— Dubot: Réflections politiques sur les finances et le commerce, 1738 — "Os preços de varejo aumentaram de doze vêzes, entre 1508 e 1735."

— A pilhagem de Cuzco rendeu 5.911 kg de ouro (Chevalier).

(41) Mulhall: Dictionary of Statistics, 1884 (cereais, gado, trabalho).

(42) Mulhall: Dictionary of Statistics, 1884 (trigo, vinho, ovos).

(43) Simonsen & Artur Young: gado, cerveja, manteiga, cereais, cavalos, vinho, ovos, carne.

Como vimos, nos tempos antigos houve uma relação direta entre a produção de ouro e o nível de preços. Nos últimos 150 anos esta relação causal não se verificou mais. Neste período, na mineração do metal amarelo houve três recordes, em 1853, 1915 e 1940:

	Produção mundial de ouro *Milhões de onças*	*Índice*	*Preços* (44) *Índice*
1800	0,6	100	100
1853	7,2	1 200	75
1915	22,8	3 800	78
1940	41,1	6 850	207

Tampouco teve a produção de ouro na América Latina repercussões sôbre os preços nas últimas décadas:

PAÍSES	1939			1956		
	Produção de ouro		*Preços*	*Produção de ouro*		*Preços*
	1 000 *onças*	*Índice*	*Índice*	1 000 *onças*	*Índice*	*Índice*
Colômbia..........	632 (*a*)	100	100	438	69	350
México............	883	100	100	360	40	567
Nicarágua.........	163.	100	100	216	133	519
Peru..............	281	100	100	150	53	645
Brasil............	150	100	100	130	87	1.074
Chile.............	.335	100	100	85	25	5.052

(*a*) Lepidi: L'or.

É de se notar que a desvaloriazção da prata [45] em relação ao ouro vem se processando desde o século II:

	Preço de uma onça de ouro (46) *(Em onças de prata)*
A. C. 1670	13,33
660	15,00
440	14,00

(44) U. S. Bureau of Labor Statistics.

(45) Produção de prata no Brasil (kg):

1910	985	1935	647
1915	678	1940	768
1920	807	1945	882
1925	600	1950	664
1930	582	1955	4.368
		1957	10.829

(46) Warren & Pearson: Prices, 1930.

300	12,00
217	11,91
44	8,93
54	10,31
117	9,38
284	13,89
527	15,00
1501	18,00
1601	12,25
1701	15,07
1801	15,46
1886	20,78
1901	34,68
1932	72,27

Concomitantemente com esta desvalorização, aumentaram os preços:

		Preço de um "bushel" de trigo (47) *(Em onças de prata)*
A. C.	600	0,14
	300	0,17
	50	0,18
	400	0,19
	1000	0,20
	1550	0,24
	1620	0,30
	1670	0,39
	1730	0,48
	1780	0,80
	1830	1,62
	1880	1,76

Ao que parece, o quociente da produção de prata sôbre a de ouro tinha pouco a ver com a desvalorização da prata (48):

	Quociente
1500	8,1
1600	49,6
1700	31,8
1800	50,1
1900	14,1
1931	8,4

No que concerne ao Brasil, as suas regiões auríferas se encontram nos seguintes Estados: Minas Gerais, Mato Grosso, Goiás, Bahia, São Paulo,

(47) Muhall: Dictionary of Statistics, 1884.
(48) Warren & Pearson: Prices, 1930.

Paraná, Santa Catarina, Rio Grande do Sul, Maranhão, Pará, Amapá, Rio Branco e Rondônia. Minas Gerais sempre predominou na mineração do metal amarelo [49]:

1700-1770:	Minas Gerais	80,2 %
	Goiás	7,6 %
	Mato Grosso	6,9 %
	São Paulo, Bahia, Ceará	5,3 %
1934:	Minas Gerais	99,66 %
	São Paulo	0,34 %
1948:	Minas Gerais	99,50 %
	Rio Grande do Sul	0,50 %
1958:	Minas Gerais	99,19 %
	Paraná	0,81 %

No século XIX, vinte e três companhias de mineração de ouro foram fundadas no nosso país, das quais as três primeiras eram:

Sociedade Mineralógica (Eschwege) — Carta Régia de 16 de Janeiro de 1817.
Imperial Brazilian Mining Association — Decreto de 16 de setembro de 1824.
S. John d'El Rey Mining Company Limited — 1830.

No Brasil, a descoberta de ouro e a sua mineração no seu auge provocou pela abundância [50] dêste metal precioso altas nos preços regionais que, entretanto, não tiveram efeito geral e igual sôbre tôdas as regiões do País, em virtude da enorme extensão territorial, falta de meios de comunicação e fraca densidade populacional [51].

Apresentamos, a seguir, alguns preços que demonstram com bastante clareza as inflações regionais causadas pelo ouro:

MINAS GERAIS

Descobridor histórico: Martim Carvalho (1550).
Descobridor econômico: Manuel Borba Gato (1680) — Eschwege.
Antônio Rodrigues Arzão, natural de Taubaté (1693-95) — Simonsen, Saint Hilaire.

---

(49) A produção de prata proveiu até 1951 quase exclusivamente de Minas Gerais. Em 1955, o Paraná já figurava com 88,6 % na produção dêste metal.

(50) Canstatt: Brasil, a terra e a gente, 1871 — "A quantidade dêste metal em Goiás era tão grande que um dos primeiros montões de areia explorados continha uma libra de pepitas de ouro."

— Luccock: Notas sôbre o Rio de Janeiro, 1818 — "A faiscação de ouro no baixo Paraibuna é proibida pelo Govêrno sob a alegação de ser a quantidade que o rio contém tão grande, que, "se ad libitum" extraída, a cotação do metal no mercado cairia de muito."

(51) População do Brasil (brancos, mulatos, escravos e índios civilizados):

1550	15.000	1660	184.000
1576	17.000	1690	300.000
1585	57.600	1780	2.523.000
1660	100.000	1800	3.250.000

Fonte: C. Rodrigues: Traços da economia social e política do Brasil colonial; Calógeras: Formação histórica do Brasil.

— André João Antonil: Cultura e opulência do Brasil, 1710 — Ref. ano: 1703.

	Oitavas de ouro	Conversão (54) para um valor de 1960 Cr$
Um alqueire (52) de feijão	80	63 200
Um alqueire de farinha de mandioca	40	31 600
Uma libra de manteiga	2	1 580
Uma galinha	3	2 370
Seis libras de carne de vaca	1	790
Um chapéu ordinário	6	4 740
Um canivete	2	1 580
Uma tesoura	2	1 580
Uma arrôba (53) de açúcar	32	25 280
Um cavalo sendeiro	100	79 000
Um boi (55)	100	79 000
Um negro "bem feito, valente e ladino" (56)	300	237 000
Uma "mulata de partes"	600	474 000
Um "crioulo bom oficial"	500	395 000
Um "molecão"	250	197 500
Um "moleque"	120	94 800
Uma caixinha de marmelada	3	2 370
Uma vara de tabaco em corda	3	2 370
Uma casaca de pano fino	20	15 800
Uns calções de pano fino	9	7 110
Uma camisa de linho	3	2 370
Uma pistola ordinária	10	7 900

(52) Alqueire = 36,27 litros.

(53) Arrôba = 14,745 kg.

(54) Onça brasileira = 28,691 g; oitava brasileira = 3,586 g; Preço de oitava de ouro: 1594 = 600 (Calógeras); Lei de 8 de março de 1694 = 1$650; Carta Régia de 7 de maio de 1703 = 1$200; Lei de 11 de fevereiro de 1719 = 1$000; 1730-1732 = 1$320 (Sombra); Bando do Governador de 1 de julho de 1735 = 1$500; 1800-1830 = 1$600 (Ortigão); Lei de 8 de outubro de 1833 = 2$500; Lei nº 401, de 11 de setembro de 1846 = = 4$000; 6 de dezembro de 1906 = 7$172 (C. Rodrigues).

(55) Johann E. Pohl: Viagem no interior do Brasil, 1837 — "Assim no ano de 1703 com lucros extraordinários era feito o negócio com gado; um boi que na Bahia se comprava por 2 florins a peça, era vendido em Minas a 300 florins."

— Para fins de comparação, apresentamos os diversos preços de boi:

1520:	100$000	(Bahia)	— Simonsen
1550:	12$000	(Brasil)	— Simonsen
1570:	24$000	(Pernambuco)	— Warden
1610:	2$000	(São Paulo)	— Inventário de Antonia de Chaves
1618:	13$000	(Norte)	— Diálogos das Grandezas do Brasil
1720:	10$000	(São Paulo)	— Taunay
1768:	4$000	(Bahia)	— Marquês de Lavradio
1828:	6$000	(Mato Grosso)	— Luis d'Alincourt

(56) Incluído apenas por motivo de curiosidade histórica. Ao que parece, o valor de um cidadão brasileiro decresceu, no último século abaixo do valor de um antigo escravo. Conclusão essa tirada lògicamente do fato de pagarem, atualmente, as Estradas de Ferro e as companhias de transporte aéreo e rodoviário, apenas Cr$ 100.000,00 como indenização, no caso de acidente de morte.

— Johann E. Pohl: Viagem no interior do Brasil — "Os do Congo são famosos como hábeis para plantações, ofícios e arranjos da casa. A um escravo que serve para êsses serviços chama-se "ladino".

— A. J. Antonil: Cultura e opulência do Brasil, 1710 — "Uns chegam ao Brasil muito rudes e muito fechados, e assim continuam por tôda a vida. Outros em poucos anos saem ladinos. Dos ladinos se faz escolha para caldeireiros, carapinas, calafates, taxeiros, barqueiros, e marinheiros, porque estas ocupações querem maior advertência."

— Afonso de Taunay: Relação do princípio descoberto destas Minas Gerais — "O *grande preço* a que vendiam a cabeça (gado) que era a meia libra de ouro naqueles princípios (228 gramas de ouro)" = Cr$ 50 230,00, hoje.

— J. Dornas Filho: O ouro das Gerais e a civilização da Capitania, 1957 — "A diátese econômica se manifestou logo nos primeiros anos do povoamento da Capitania, provocando crises gravíssimas como *carestias* de 1699 e 1701, quando se deu o trágico paradoxo de morrerem de fome pessoas com arcas atulhadas de ouro".

GOIÁS

Descobridor histórico: Manuel Corrêa (meados do século XVII).

Descobridor econômico: Bartolomeu Bueno da Silva, 1726.

Eschwege: Pluto Brasiliensis, 1832 — Ref. ano: 1730.

	Oitavas de ouro	*Conversão para um valor atual Cr$*
Uma medida de milho [57]	7	5 530
Uma medida de farinha de mandioca	10	7 900
Um porco	28	22 120
Uma libra de açúcar	2	1 580

J. E. Pohl: Viagem no interior do Brasil, 1837 — Ref. ano: 1703.

"Qunto maior era a arrecadação de ouro tanto mais caros eram todos os artigos de primeira necessidade. Assim, custava uma ovelha 80 oitavas = = Cr$ 63 200, hoje".

MATO GROSSO

Descobridor histórico: Aleixo Garcia (1520).

Descobridor econômico: Pascoal Moreira Cabral (1719).

Eschwege: Pluto Brasiliensis, 1832 — Ref. ano: 1740.

	Oitavas de ouro	*Conversão para um valor atual Cr$*
Uma medida de milho	6	4 740
Uma medida de feijão	30	23 700
Uma libra de carne sêca	2	1 580
Uma garrafa de aguardente	15	11 850
Um prato de sal	4	3 160
Uma galinha	6	4 740
Uma libra de açúcar	6	4 740

(57) Medida = 10 litros.

SÃO PAULO

Descobridor histórico: Afonso Sardinha (1594-1597).

— Taunay: Velhos preços, velhas medidas — "Nas regiões auríferas do Espinhaço, entre 1700 e 1709 o preço da farinha de trigo subiu de 640 réis por alqueire para 3 260" [58].

— Spix & Martius: Viagem pelo Brasil — "Em 1814 o preço de um alqueire de farinha em São Paulo era de 960 réis".

Como vimos a produção de ouro teve, sem dúvida, reprecussões diretas sôbre o nível de preços nas Províncias produtoras. Os efeitos indiretos se fizeram sentir, entretanto, também, em algumas outras regiões do país [59].

Bahia — Encarecimento da mão-de-obra, em virtude da migração da da população para Minas Gerais [60];

Pernambuco e Nordeste — Encarecimento do açúcar provocado pela quebra rápida da safra de cana e a paralização do refino de açúcar;

Paraná, Rio de Janeiro [61], — Alta dos preços de artigos manufaturados, causada pela diminuição da produção devida ao deslocamento da mão-de-obra para regiões auríferas;

Sul do País — Elevação de preços de produtos agrícolas, por falta de mão-de-obra.

O ouro brasileiro, pela sua grande quantidade [62] e em conseqüência do fato de ter sido exportada a maior parte da nossa produção dêste metal para

---

(58) Providência da Câmara de São Paulo, de 1716, contra a carestia — "Fazemos saber a todos e quaisquer pessoas desta cidade, estantes e habitantes, que de hoje em diante se não venda pão de trigo com menos pêso de uma libra por quatro vinténs e sendo caso que se ache o contrário, serão condenados, cada um em seis mil réis e o pão perdido."

(59) Antonil: Cultura e opulência do Brasil, 1710 — "E êstes preços tão altos, e tão correntes nas minas, foram causa de subirem tanto os preços de tôdas as coisas, como se experimenta nos portos das cidades e vilas do Brasil, e ficarem desfornecidos muitos engenhos de açúcar das peças necessárias; e de padecerem os moradores grande carestia de mantimentos, por se levarem quase todos, aonde vendidos hão de dar maiores lucros."

— Simonsen: História econômica do Brasil — "A alta que se verificou nos preços do gado nos campos de mineração, foi de tal monta que repercutiu em tôda a zona criadora, provocando os protestos dos senhores de engenho, já grandemente prejudicados com a elevação da mesma origem, registrada nos preços dos escravos."

(60) Eschwege: Pluto Brasiliensis, 1832 — "A abundância do ouro que foi sendo descoberto, provocou um verdadeiro deslocamento da população litorânea para o interior."

— Antonil: Cultura e opulência do Brasil, 1710 — "Cada ano vem nas frotas quantidade de portuguêses, e de estrangeiros, para passarem às minas. Das cidades, vilas, recôncavos, e sertões do Brasil vão brancos, pardos, e pretos, e muitos índios de que os Paulistas se servem."

(61) Journal d'un voyage sur les côtes d'Afrique et aux Indes d'Espagne, Amsterdam, 1730 — "Já nesta época (1703) a descoberta das minas de ouro ocasionara um êxodo de mais de dez mil de seus habitantes para o novo Eldorado do Espinhaço. Estavam as lavouras em tôrno do Rio abandonadas, tendo até chegado quase a haver fome na cidade. Já não havia farinha de mandioca, prato de resistência dos brasileiros."

(62) Johann Brelin: De passagem pelo Brasil e Portugal, 1756 — "O Brasil é bastante abundante em ouro. Dificilmente se encontra aqui o mais humilde mortal, mesmo entre a multidão de negras que se senta nas ruas a vender fruta, que não se enfeite com fivelas, pulseiras, anéis e botões de fino ouro."

a Europa [63], influiu a longo prazo sôbre o nível de preços muito mais no exterior do que no próprio País.

Enquanto a produção de ouro no Brasil aumentou, entre 1829 e 1956, de 126 %, o custo de vida evidenciou uma alta de 14152 %. No período 1912-1956, a produção diminuiu de 2,3 % e o custo de vida aumentou de 3 032 %. É fato inegável, que o custo de vida subiu fortemente durante o período por nós analisado, sendo que no último período, esta alta foi sensìvelmente mais acentuado. Já afirmamos que somos de opinião que, para esta alta geral, o ouro só contribuiu no século XVIII. Resta saber qual é a taxa real dêste aumento do custo de vida.

A pura alta nominal de preços não é na realidade muito expressiva, sem considerar a sua relação com o nível de renda. No Brasil, é, entretanto, extremamente difícil estabelecer um deflator objetivo real com base na renda, pelas razões que seguem. A escravatura que existia genèricamente até cêrca de 1850 e legalmente até 1888, forneceu mão-de-obra gratuita ou quase gratuita, se considerarmos a amortização do preço de compra dos escravos e as despesas mínimas com a sua manutenção. Depois da abolição da escravidão, os primeiros colonos europeus foram chamados para *substituir* o braço negro e do ponto de vista salarial seu tratamento no começo não diferiu muito do recebido pelos antigos escravos. Os efeitos desmoralizantes do antigo sistema de escravidão sôbre a remuneração pecuniária do trabalho se fizeram sentir durante quase todo o período que decorreu da abolição até hoje e cujas conseqüências indiretas é fácil descobrir ainda na situação atual.

Devido às circunstâncias descritas acima, parece-nos que o meio mais seguro para mensurar o nível real da nossa inflação, cuja intensidade nominal encontramos nos quadros do Capítulo I, seria o estudo das opiniões dos viajantes estrangeiros que visitaràm o Brasil nos dois últimos séculos. Os dois fatôres que eventualmente possam deturpar nossas ponderações e apresentar um falso aspecto de realidade são a taxa cambial e a própria inflação interna brasileira. A primeira se neutraliza pela atuação do "gold point", que funcionou no passado, a segunda pelo fato de ter pertencido a maior parte dêstes viajantes às camadas muito mais abastadas do que a preponderante parte da população autóctone brasileira. Assim sendo, as opiniões a seguir apresentarão um panorama bastante realístico da inflação brasileira:

1703: Journal d'un voyage sur les côtes d'Afrique et aux Indes d'Espagne, Amsterdam, 1730 — "Terrível desequilíbrio financeiro em todo o país e enorme alta dos preços".

1773: Voyage de Parny

"Na tal feira só havia jóias de preços exorbitantes" (Rio de Janeiro).

---

(63) Johann Brelin: De passagem pelo Brasil e Portugal, 1756 — "Uma armada de 30-40 navios grandes segue daqui (Salvador) todos os anos para Lisboa, com uma carga que se avalia em muitos milhões, constituída, principalmente, por ouro. A frota parte daqui geralmente em setembro e chega a Lisboa no fim do mês de novembro."

— J. Cortesão — "No século XVIII 75 % do ouro de Minas entrou em Portugal."

— J. Dornas Filho: O ouro das Gerais e a civilização da Capitania — "Os tratados comerciais entre Portugal e Inglaterra canalizaram, para êste último país, a maior parte do milhão de quilos de ouro arrancado das entranhas de nossas terras."

1808-1818: John Luccock — Notas sôbre o Rio de Janeiro

"Espécies melhores — peixes — vendidas a preço alto. O pão é bom mas caro demais para que dêle usem outros que não são os mais ricos .... Encarecimento da mão-de-obra de que se queixam amargamente" (Rio de Janeiro).

1814: Auguste de Saint-Hilaire — Viagens pelo Distrito dos Diamantes e litoral

"Alta considerável que os víveres tiveram ...... Em parte alguma da Província a mão-de-obra é tão cara como nessa vila (Barbacena).

1821-1830: E. T. Boesche — Quadros alternados

"Má qualidade dos víveres e sua carestia".

1825-1835: Carl Seidler — Dez anos no Brasil

"A carne de ovelha é horrìvelmente cara, custa a libra 400 a 480 réis" (Rio de Janeiro).

1843: Francis de Castelnau — História de viagens

"Os objetos oferecidos à venda se mercavam por preços altíssimos. Nunca menos do dôbro do que valiam em França".

1855-1857: Thomaz Davatz — Memórias de um colono no Brasil

Durante muito tempo a meia quarta de farinha de milho custava 240 réis, e o alqueire, por conseguinte 1$920. Mais tarde em janeiro de 1857, o preço subiu ao dôbro ...... O açúcar custou durante longo tempo, na fazenda Ibicaba, noventa réis; mais tarde subiu a cento e vinte e mesmo cento e sessenta réis. O sal (saco) era vendido de início a 4$000 depois a 7$000 ...... A princípio, (agôsto de 1855) adquiriu o arroz de um colono português a 1$600 o alqueire. Um pouco mais tarde o preço era 3$200. De um modo geral a vida no Brasil é bastante dispendiosa".

1855-1866: Kidder & Fletcher — O Brasil e os brasileiros

"Os hotéis todos são caros. Os preços de 1855 aumentaram em 1866 de um têrço até metade .... Pagam-se altos preços pelas espécies mais finas; 50$000 (cêrca de 25 dólares) chega a ser pago por uma espécie — garoupa (Rio de Janeiro). ...... Sempre achei a vida muito cara para os estrangeiros (litoral). ...... O índio podia ser pago a 4 centavos por dia. Alguns anos depois, houve dificuldade em encontrar um canoeiro pagando mesmo 50 centavos". (Pará).

1860: Charles Ribeyrolles — Brasil pitoresco

"A mais estreita e mesqinha vidraça custa caro (Rio de Janeiro). ...... A pequena burguesia pode apenas viver. O alto preço dos víveres e dos aluguéis a esmagam. Funcionário, lojista ou lavrador não saberia distrair alguns mil réis sem passar fome".

1871: Oscar Canstatt — Brasil, a terra e gente

"O porte de cartas é ainda muito elevado. A carestia geral torna extraordinàriamente cara a manutenção dum lar no Brasil ...... As

contas são em geral tão elevadas que pelo mesmo dinheiro se poderia demorar e viver confortàvelmente cinco vêzes mais dias num dos primeiros hotéis da Europa". (Rio de Janeiro).

1883: Karl von Koseritz — Imagens do Brasil

"Ontem de manhã às 7 deixei o meu famoso Grand Hotel de Botafogo, depois de ter pago uma enorme conta. .... A passagem para São Paulo custa 37$300 por pessoa. Com tão enorme preço ...... Não há restaurantes arranjados pela Estrada de Ferro Pedro II e quem não levar o que comer arrisca-se a ficar com fome ou a comer muito mal por preço caríssimo, no caminho".

É provável que algumas destas altas nos preços tenham sido provocadas por tensões apenas setoriais. Por se referirem, entretanto, elas a quase tôdas as regiões do País, pareceram-nos bastante características para a situação geral e por isso resolvemos incluí-las no presente estudo. É impossível, porém, mensurar numèricamente a contribuição das inflações regionais causadas pelo ouro para a alta do nível geral de preços. Finalmente, devemos ressaltar que não podemos considerar como fonte de referência as oscilações de preços provocadas por fenômenos sazonais como é o caso da água, as quais não podem ser tomadas como manifestações de inflação. A título de ilustração, citamos a obra de Seidler:

Dez anos no Brasil (1825-1835):

"A água é distribuída à venda pela cidade em grandes pipas, pelos negros, e em regra custa a pipa 30 a 40 réis: mas às vêzes, na estação cálida, quando não é bastante a água acumulada pela chuva na bacia do pé do Corcovado e da nascente que ali existe, ela custa 200 até 320 réis em papel".

Tocando a questão da água, embora pareça estranho à primeira vista, não podemos deixar de fazer uma ligeira apreciação do curioso problema do abastecimento doméstico dêste líquido no Brasil, por influir êle até 35 %-40 % sôbre a produtividade da mão-de-obra, e através dela sôbre a inflação, tornando-se assim um problema por excelência econômico. A água tem importância quanto:

a) ao refrescamento externo do corpo humano nas regiões geográficas, cuja temperatura máxima ultrapassa 30 graus ou nas épocas mais quentes do ano;

b) à defesa contra doenças, principalmente, tifo e amebas;

c) à instalação de ar condicionado nos lugares de trabalho; e

d) à higiene física geral.

É um fenômeno interessantíssimo nunca ter o brasileiro atribuído importância à regularização do abastecimento doméstico de água e, conseqüentemente, à canalização para escoamento de detritos. A água falta hoje em Copacabana durante semanas, como aconteceu nos séculos passados em quase

tôdas as cidades do País — regiões com a maior precipitação pluviométrica [64]. Rio de Janeiro é a única capital do mundo na qual não existem instalações sanitárias públicas nas ruas e o pobre passante é entregue à mercê da hospitalidade de casas particulares de desconhecidos. Também, na escolha do lugar da nova Capital foi êste aspecto completamente negligenciado e para a localização de Brasília não foi escolhido um lugar nas margens de qualquer um dos grandes maravilhosos rios do interior, dos quais existem tantos no País. E no dia da mudança da Capital não havia ainda esgotos prontos em Brasília, etc., etc.

Comete-se injustiça no exterior, atribuindo êste fenômeno crônico à incapacidade técnica dos brasileiros, por não terem conseguido resolver o problema de água e esgotos durante séculos. Se considerarmos as excelentes realizações da jovem geração de engenheiros brasileiros (Volta Redonda, etc.) é evidente que tal afirmação é absurda.

O problema é o de prioridade econômica. Na Europa, sobretudo no norte e no centro, as nações realizam suas inversões, aproximadamente, na seguinte ordem de prioridade:

a) Higiene das instalações sanitárias domésticas (abastecimento de água e instalação de esgotos) — condição "sine qua non" da subsistência;

b) exigências culturais e espirituais;

c) atividades lucrativas;

d) vida social;

e) criações científicas;

f) atividades ostentatórias;

g) futebol, jogos de azar.

O brasileiro, simplesmente, inverte esta ordem no seguinte sentido:

c — g — f — e — b — d — a

---

(64) Luccock: Notas sôbre o Rio de Janeiro, 1808-1818 — "A descarga é muito de se lamentar, numa cidade em que a água é tão escassa. Rostos e mãos (de militares) mostravam-se totalmente inocentes de qualquer contato com um artigo tão raro quanto o sabão ou tão comum quanto a água."

— Ribeyrolles: Brasil pitoresco, 1860 — "Rio não consome por dia a vigésima parte da água que se gasta em Paris. As valas, retendo as águas tornam-se focos de infecção, o ar se intoxica e irrompem as epidemias. O esgôto mata a cidade, em vez de sanear. Águas servidas, materiais fecais, imundícies de tôda a casta permanecem com os deuses-lares. Não existem fossas, porém barris. A certas horas, passam carroças com o tonel fétido, a caminho das praias. Quanto ao resto... lá se vai para o mar à cabeça dos negros, como se fôra um cesto de laranjas. É o que se chama serviço dos tigres. À noite, a população se afasta, se acaso surgem êsses tristes operários do labor imundo. Essa negligência, um pouco portuguêsa, essas infecções que invadem as habitações, êsse desprêzo pela água lustral são dignos de censura."

— Canstatt: Brasil, a terra e a gente, 1871 — "Um mau cheiro nada agradável ao olfato ao qual os estrangeiros na sua permanência no Brasil têm que se habituar, por onde quer que andem. Acumulação de tôda a espécie de detritos."

— Koseritz: Imagens do Brasil, 1883 — "As ruas do Rio são sujas. É incrível como na Capital do Império, por uma chuva forte, as ruas e praças se vejam literalmente transformadas em rios e lagos." (Continua a acontecer o mesmo, atualmente).

Esta falta de senso de higiene não é uma herança latino-romana [65] nem índia [66], mas provàvelmente vem dos portuguêses que a adquiriram no seu contato com a África do Norte e o Oriente Médio.

* * *

Além dos três principais efeitos diretos, considerados clássicos, que os metais possam ter sôbre a alta dos preços, temos que ponderar, também:

A) as suas conseqüências indiretas que, igualmente, podem contribuir para o incremento à inflação;
B) os fenômenos que aparentemente contradizem os efeitos regulares, descritos na presente obra.

A) *Efeitos indiretamente inflacionários:*

a) No Brasil, um dos principais motivos da expansão [67] do sistema de escravidão era, sem dúvida, a mineração de ouro. A abolição [68] dêste regime provocou sérias tendências inflacionárias: o preço (despesas de viagem e remuneração pecuniária do trabalho) dos colonos europeus que vieram *substituir* [69] os braços escravos, era mais alto e sobretudo esta mudança no custo de produção se verificou *repentinamente*, dando impacto violento à inflação;
b) O ouro provocando uma migração maciça, pode contribuir para um forte aumento do consumo de bens e esgotamento das reservas de gêneros alimentícios, elevando os preços. Na época de ouro, em quinze anos, quatro milhões de estrangeiros desembarcaram nos Estados Unidos. Naquele tempo por um leito em dormitório pagavam-se três dólares por dia. Um kg de farinha custava seis dólares e um kg de porco salgado US$15;

---

(65) Para a atenção excepcional dispensada pelos romanos ao problema do abastecimento de água não só em Roma mas em todo seu Império, são bem característicos os resultados das escavações realizadas no lugar da antiga cidade romana Aquincum, nas proximidades da capital húngara, Budapest. Verificou-se que quase tôdas as casas tinham piscinas, os "aquaeducti" de pedra e chumbo eram perfeitos e a própria pequena cidade possuia inúmeros banhos públicos—até agora 14 foram descobertos (Szilágyi János: Aquincum, 1956).

(66) No Império dos Incas existia um sistema de irrigação, relativamente ao qual o historiador Acosta exclamou que nem em Murcia, nem em Milão se encontrava igual. A água foi sempre a primeira preocupação dos peruanos. Já antes da chegada dos espanhóis houve água corrente (quente e fria) nas moradias incas. Cusco possuía um canal subterrâneo, cujas fontes eram guardadas em segrêdo. (Louis Baudin: La vie quotidienne au temps des derniers Incas, 1955).

(67) R. Simonsen: História econômica do Brasil — "Teríamos, portanto, como escravos usados na mineração de ouro, no período colonial, adotando-se o mesmo padrão, a vida média de 7 anos, e supondo uma produção geral de 1.200.000 quilos, um total de 860.000, dos quais 600.000 ou dois têrços seriam importados (Considerando as estimativas de Humbold e que se referem ao começo do século XIX — 1.900.000 de negros — o ouro contribuiu com cêrca de 32% para a importação de escravos)... As descobertas de minas proporcionaram aos Paulistas recursos para a importação do elemento africano."

(68) Em virtude do preço de 300$000 fixado pela Provisão de 24 de fevereiro de 1719 para um escravo, a abolição causou um desinvestimento direto e líquido de cêrca de 700.000.000$000 — a preços constantes —, quantia esta que deveria ser substituída por recursos inflacionários.

(69) Thomaz Davatz: Memórias de um colono no Brasil (1855-57) — "Em virtude do espírito de ganância, para não dizer mais, que anima numerosos senhores de escravos e, também, da ausência de direitos em que costumam viver êsses colonos na província de São Paulo, só lhes resta conformarem-se com a idéia de que são tratados como simples mercadorias ou como escravos;"

c) A grande procura e estocagem de ouro pode possibilitar uma expansão de crédito, causando, assim, uma inflação creditícia, como aconteceu nos anos 1921 a 1929 (70);

d) O ouro pode impedir a produção de artigos de primeira necessidade (71), repercutindo, assim, sôbre a decalagem entre a oferta e a procura dêstes artigos;

e) A febre do ouro deformou o caráter humano e deixou no comportamento do fator mão-de-obra traços duráveis (72) que influem sôbre a produtividade desta e o moral da vida econômica;

f) A mineração de ouro contribuiu através do sistema de escravidão para uma desmoralização social, cujas inúmeras reminiscências ainda hoje podemos perceber no comportamento da população. Entre elas convém mencionar em primeiro lugar o desrespeito do trabalho e a ridìculamente baixa remuneração do mesmo (73). (O salário real do funcionário público — padrão "O" — decresceu de 77 % entre 1914 e 1956).

---

(70) Chalon: La hausse des prix et la production de l'or — "L'excès de leur réserve d'or a permis aux États-Unis de donner au crédit une extension considérable. Cette inflation fut à base métallique et non fuduciaire."

(71) O Alvará de Dª Maria I, de 5 de janeiro de 1785, pretextando o interêsse pela mineração de ouro, ordenou que fôssem extintas no Brasil tôdas as indústrias.

(72) John Luccock: Notas sôbre o Rio de Janeiro (1808-1818) — "O ouro, que a princípio se procurou com amplo sucesso em seus arredores (Queluz), acabou falhando e deixou o povo com mentalidade envilecida e hábitos de preguiça, corrupção e vício."

— Auguste Saint-Hilaire: Viagens pelo Distrito dos Diamantes e litoral do Brasil, 1833 — "Os habitantes de Tejuco não fogem a êsse caráter de imprevidência que infelizmente tanto distingue os brasileiros; êles gastam à medida que recebem e freqüentemente os empregados da administração diamantina morrem endividados."

— Pohl: Viagem no interior do Brasil, 1837 — "A arrogância dos ricos que podiam com mais vantagem entregar-se à exploração do ouro era tal, que não respeitavam sequer os mais sagrados direitos humanos. Raramente aparecia, na rua, um dêsses cresos sem um séquito bem armado e, freqüentemente, os pobres estavam expostos a indescritíveis arbitrariedades e a cruéis injustiças."

— Antonil: Cultura e opulência do Brasil — "Convidou a fama das minas tão abundantes no Brasil homens de tôda a casta e de tôdas as partes: uns de cabedal, e outros vadios. Aos de cabedal, que tiraram muita quantidade dêle nas catas, foi causa de se haverem com altivez e arrogância, de andarem sempre acompanhados de tropas de espingardeiros, de ânimo pronto para executarem qualquer violência, e de tomarem, sem temor algum de justiça, grandes e estrondosas vinganças. Os vadios, que vão às minas para tirar ouro, não dos ribeiros mas dos canudos, em que o ajuntam, e guardam os que trabalham nas catas, usaram de traições lamentáveis, e de mortes mais que cruéis: ficando êstes crimes sem castigo."

(73) Carl Seidler: Dez anos no Brasil (1825-1835) — "Todo o trabalho é *miseràvelmente pago*."

— Relatório do Ministro e Secretário d'Estado dos Negócios da Fazenda, 1830 — "Nenhum tesouro, nenhuma nação pode por muito tempo resistir ao horroroso câmbio, que pesa sôbre o Brasil, ao preço excessivo e crescente de todos os objetos de consumo, ao apuro e sofrimentos a que estão condenados os empregados públicos, pela *mesquinhez de seus ordenados*, que sendo diminutos desde a sua origem, estão hoje nulos pela depreciação do papel em que se paga."

— Relatório da Comissão Parlamentar, 1860 — "A fraqueza da moeda, diminuindo o seu poder de aquisição afeta a quase tôdas as classes da sociedade que sofrem uma *verdadeira expoliação*. É verdade, porém, que na retribuição devida ao talento, valor e trabalho de seus servidores lucra o Tesouro quando lhes paga em moeda depreciada, com manifesta injustiça para essas classes."

— Oscar Canstatt: Brasil, a terra e a gente, 1871 — "A escravidão exerceu uma influência grandemente perniciosa na evolução do caráter do povo. É sobretudo o desdém com que é em conseqüência olhado o trabalho, e através do qual a preguiça justificada que se mostra por tôda a parte embaraçando o progresso. Prefere-se à uma ocupação séria o risco dum lucro incerto e em parte alguma do mundo a ânsia de ficar rico depressa e fàcilmente é mais comum do que no Brasil."

g) A exportação de ouro brasileiro pelas companhias de mineração inglêsas, contribuiu para criar xenofobia que ainda hoje persiste e que impede a colaboração suficientemente intensiva do capital estrangeiro na luta anti-inflacionária [74].

B) *Efeitos irregulares:*

a) Há sintomas de que, nos tempos atuais, não é mais o ouro que determina os preços, mas são os preços que dirigem a produção do metal amarelo [75];

b) A emissão de moedas de ouro ou prata pode diminuir a inflação, absorvendo uma parte da liquidez acumulada em mãos dos consumidores . Isto depende, naturalmente, do senso de entesouramento da respectiva população. Em 1952, por eexmplo, as reservas que se encontravam em mãos de particulares representavam os seguintes volumes [76]:

	Toneladas de ouro fino
França	3 650
Resto da Europa	1 780
Ásia	1 600
África	1 600
Hemisfério Ocidental	800
Outros	530
Total	9 960

c) O padrão ouro não impede em todos os casos o surto da inflação [77]. Como exemplo podemos citar o caso da inflação crônica do Brasil, que só em 1931 abandonou êste padrão ou o dos Estados Unidos, onde durante a vigência do padrão ouro (1879-1917) os preços de atacado subiram de 88 % [78].

d) A lei de Gresham se inverte. Em virtude do aviltamento das moedas de prata húngaras, no século XII não mais se encontravam elas em circulação no exterior. A quebra da moeda constante na Hungria

(74) Eduardo Theodor Boesche: Quadros alternados, 1850 — "Muita xenofobia reinava." — Francis de Castelnau: História de viagem, 1843 — "Xonofobia inveterada, contra quantos vinham trazer a seu país a sua indústria e a atividade nêle ainda tão deficientes." — Oscar Canstatt: Brasil, a terra e a gente, 1871 — "Os brasileiros prevenidos contra todos os estrangeiros, votam-lhes positivamente ódio." — A. Taunay: Rio de Janeiro de antanho — "Êste sentimento xonófobo arraigado que Castelnau encontrou em Minas pelos anos de 1843, refletiu-se até os nossos dias."

(75) Lepidi: L'or — "Le prix de l'or sera maintenu à son niveau actuel, les frais d'exploitation continuant à s'élèver."

(76) Estimativas de "The Banker", março de 1952.

(77) R. Harrod: Policy against inflation — "Thus we can say that in the nineteenth century the policy against inflation was simply the policy of maintaining the gold standard intact."

(78) Warren & Pearson: Prices — "On each of these occasions, there was also inflation for countries that remained on metal basis."

provocou no século XII e no do comêço do XIII o desaparecimento completo das moedas desvalorizadas no mercado nacional, tendo sido estas substituídas, exclusivamente por barras de prata fina [79].

e) O aumento da produção de ouro pode causar paradoxalmente deflação, se o ouro é vendido ao público. Mencionaremos o caso do Oriente Médio durante a II Guerra Mundial [80].

Naquele tempo, as despesas militares dos aliados no Oriente Médio eram bastante grandes, causando um aumento no índice do custo de vida:

	Despesas militares	*Índice do custo de vida* (1939 = 100)
Egito	1 100	270
Sudão	53	160
Palestina	364	227
Chipre	57	229
Síria e Líbano	307	540
Iraque	365	600
Pérsia	275	644

Para absorver a liquidez acumulada nas mãos da população, a 1.ª Conferência Anti-Inflacionária, realizada em Cairo, no mês de setembro de 1942, decidiu importar nestes países ouro amoedado e em forma de jóias e colocá-lo no mercado. A operação autorizada por Lord Waverly teve início nas seguintes datas:

Junho de 1943: Pérsia

Agôsto de 1943: Iraque, Palestina, Transjordânia, Síria e Líbano

Novembro de 1943: Egito

Em virtude das restritas reservas britânicas, a venda de ouro terminou em junho de 1944, tendo sido vendidas 1,2 milhões de onças de ouro fino. Pràticamente, as respectivas despesas de guerra relativas a cinco meses foram cobertas por êste ouro.

A operação teve êxito, embora fôssem tomadas concomitantemente, também, outras medidas (alocação de gêneros alimentícios, contrôle de preços, etc.):

	Aumento de preços por atacado (%)	
	1942	*1943*
Iraque	30	17
Síria, Líbano	17	7
Palestina	29	1

(79) Ezüst-rud valuta.

(80) Lloyd: Food and inflation in the Middle East, 1940-1945.

A operação não teve, entretanto, pleno sucesso na Pérsia, principalmente [81], por ter sido a sua população tradicionalmente inclinada à moeda de prata. Por esta razão, também, não se estendeu a operação à Arábia Saudita ou à Etiópia e Iémene, onde o meio circulante era o táler de Maria Teresa [82], chamado nestes países rial-abu-tair e rial-kebir [83].

f) A vinculação real ou fictícia do papel-moeda a um metal, muitas vêzes, não o protege contra a inflação. Como exemplo, podemos citar: as notas "Tsang" de sêda, em 100 A. C., as "Pao-tchao" de papel, em 650 (*cobre, estanho, prata*) e as "Tsien Yin" (*ferro*), em 1100, tôdas na China; os "Billets de monnaies" (*ouro*), entre 1700 e 1707, na França; assim como na Rússia os rublos de banco "Assignatzia" (*cobre*), no período 1774-1843. (Em 1814, um rublo-papel valia 20 kopekes-prata) [84];

g) Na Alemanha a *saída* de ouro foi uma das principais causas da hiperinflação que se verificou após a I Guerra Mundial (Faulkner: Historia Económica de los Estados Unidos — "No sólo las reparaciones, sino que la salida del oro provocó en ese país una inflación desastrosa...")

(81) Elliot Roosevelt: Como meu pai os via, 1947 — "Como se isso não bastasse, a guerra trouxera em seu bôjo uma florescente inflação, pois uma saca de farinha custava mais que tudo o que percebia um iraniano o ano inteiro, que não fôsse funcionário do govêrno em Teerã. Os refugiados tinham de pagar o equivalente a cinco dólares por um maço de cigarro americano, dois mil dólares americanos por um pneumático de automóvel, oito mil dólares por um rádio e mil e quinhentos por um relógio-pulseira suíço."

(82) É interessante notar que o "Maria-Theresien-Taler" de prata (0,833), demonetizado na sua pátria em 1892, tornou-se a moeda comercial mais estável em vários países: Etiópia, Arábia Saudita, Iémene, Kuwait, Omana e Aden, apesar de ter sido cunhado em vários lugares e em grandes quantidades:

Anos	*Lugar de cunhagem*	*Número*
1751-1935	Áustria	245.930.384
1935-1949	Viena	35.946
	Roma	19.445.000
	Londres	14.400.000
	Paris	9.735.500
	Bruxelas	9.846.000
	Bombay	18.864.576

(83) Hans: Zwei Jahrhunderte Maria Theresien Taler, 1950.

(84) Lyashchenko: History of the national economy of Russia.

ANOS	1 BRASIL Produção de ou kg
1700	4 500
1705	4 500
1710	4 500
1715	5 000
1720	6 200
1725	8 863
1730	13 150
1735	13 150
1740	15 400
1745	15 400
1750	15 400
1755	11 110
1760	11 110
1765	11 110
1770	11 110
1775	8 130
1780	8 130
1785	8 130
1790	1 975
1795	1 975
1800	1 975
1805	1 685
1810	1 685
1815	1 685
1820	1 685
1825	1 594
1830	1 594
1835	77
1840	190
1845	339
1850	742
1855	924
1860	1 217
1865	1 498
1870	350
1875	1 814
1880	758
1885	832
1890	481
1895	1 522
1900	3 164
1905	2 948
1910	3 161
1915	3 509
1920	3 144
1925	2 293
1930	4 188
1935	3 712
1940	4 659
1945	5 073
1950	4 082
1955	3 408
1957	3 756

FONTE: Coluna I — 1700
antig
Coluna III — Jean
Coluna V — Stati
Coluna VI — War
Coluna VII — Bure

NOTA: As estimativas que s

a) — na maior par
que segundo I

b) — as estatísticas
divergência e
de 1841-1850,

ANOS	1 BRASIL *Produção de ouro* kg	2 BRASIL *Índice do custo de vida* 1830 = 100	3 FRANÇA *Índice de preços de atacado* 1910 = 100	4 *Produção mundial de prata* 1.000 *onças*	5 INGLATERRA *Índice de preços de atacado* 1913 = 100	6 *Produção mundial de ouro* 1 000 *onças*	7 ESTADOS UNIDOS *Índice de preços de atacado* 1835 = 100
1700	4 500			10 993		346	
1705	4 500			11 433		442	
1710	4 600			11 433		442	
1715	5 000			11 433		442	
1720	6 200			11 433		442	
1725	8 863			13 863		613	
1730	13 150			13 863		613	
1735	13 160			13 863		613	
1740	15 400			13 863		613	
1745	15 400			17 141		791	
1750	15 400			17 141		791	60
1755	11 110			17 141		791	66
1760	11 110			17 141		791	79
1765	11 110			20 986		663	72
1770	11 110			20 986		665	77
1775	8 130			20 986		665	75
1780	8 130			20 986		665	225
1785	8 130			28 263		572	92
1790	1 975			28 263	127	572	90
1795	1 975			28 263	171	672	131
1800	1 975			28 263	206	672	129
1805	1 085			28 661	199	672	141
1810	1 685			28 661	240	572	131
1815	1 685			17 338	193	368	170
1820	1 685		142	17 338	155	368	106
1825	1 694		135	15 855	151	457	103
1830	1 794	100	120	16 355	119	457	91
1835	77	106	122	19 735	117	652	100
1840	190	128	125	19 735	127	652	95
1845	330	137	112	25 337	108	1 177	83
1850	742	144	103	25 337	91	3 655	84
1855	924	150	143	30 998	119	6 639	116
1860	1 217	149	133	29 117	116	5 932	93
1865	1 498	150	122	35 773	119	6 380	185
1870	350	169	123	44 357	113	6 050	135
1875	1 814	178	119	66 853	113	4 873	118
1880	758	187	111	77 903	104	5 149	100
1885	832	214	92	91 908	85	5 246	85
1890	481	292	93	134 429	85	5 749	82
1895	1 522	471	79	167 745	73	9 615	71
1900	3 164	460	92	173 689	80	12 315	82
1905	2 948	458	91	172 303	85	18 396	88
1910	3 181	450	100	221 428	92	22 022	103
1915	3 500	467	149	189 454	127	27 738	101
1920	3 144	687	543	173 345	295	16 130	226
1925	2 293	1 000	587	245 280	160	19 026	151
1930	4 188	993	566	248 139	113	20 160	126
1935	3 712	1 085	362	212 194	98	24 595	117
1940	4 050	1 504	920	208 850	151	36 073	114
1945	5 073	3 193	2 440	151 168	193	21 026	154
1950	4 982	5 179	13 350	176 828	381	24 177	186
1955	3 408	11 899	16 730	196 119	461	27 006	252
1957	3 756	17 317	18 460	199 331	497	29 192	267

FONTE: Coluna I — 1700 a 1830 — D. Pimenta Aspectos econômicos de Minas Gerais. P Calógeras As minas do Brasil D Vasconcellos: História antiga das Minas Gerais Eschwege: Pluto Brasiliensis. 1835 a 1957 — Ministério da Agricultura: Serviço de Estatística da Produção.

Coluna III — Jean Fourastié Documents pour l'histoire et la théorie des prix

Coluna V — Statist index

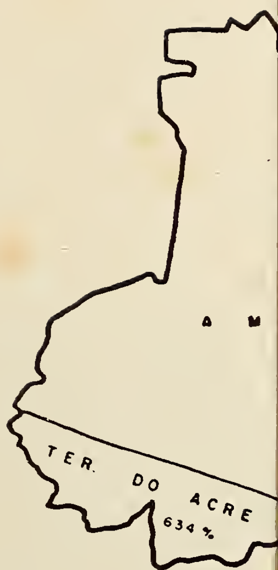
Coluna VI — Warren & Pearson Prices

Coluna VII — Bureau of Labor Statistics

NOTA As estimativas que se referem à produção de ouro no Brasil são extremamente precárias pelas seguintes razões:

a) — na maior parte dos casos, não foi computada a parcela que cabe, atualmente, a faiscadores particulares ou antigamente ao contrabando, que segundo R. Simonsen, representava uma percentagem de 20%, aproximadamente.

b) — as estatísticas do Ministério da Agricultura, a partir do ano de 1835, apresentam só os dados relativos à produção de minas Daí a grande divergência entre as várias fontes Por exemplo, segundo Normano, a produção média nos anos 1831-1840 era de 3.000 kg e, nos anos de 1841-1850, de 2 400 kg.



REGIÕES AU

DO BRA

E

AUMENTO DO C

ENTRE 1948 E



REGIÕES AURÍFERAS
DO BRASIL
E
AUMENTO OO CUSTO DE VIDA
ENTRE 1948 E 1959 (%)
TERRITÓRIO
OO
RIO BRANCO
TERRITÓRIO
DO AMAPÁ
AMAZONAS
PARÁ
MARANHÃO
CEARÁ
R GRANDE
DO NORTE
PIAUÍ
PERNAMBUCO
TER DO ACRE
TERRITÓRIO
DE
RONDÔNIA
MATO GROSSO
GOIÁS
BAHIA
MINAS
GERAIS
ESP SANTO
S PAULO
R DE JANEIRO
D F
PARANÁ
520 %
S CATARINA
RIO GRANDE
OO SUL

BIBLIOGRAFIA

ACKLEY, G. — "The theory of inflation" — Kyklos, Bern, VI/3, 1953.

ADLER, J. H. — "Nota sobre la inflación momentánea y el desarrollo económico" — Trimestre Económico — México, dezembro de 1958.

AKERMAN, G. — "The fall in productivity and risk in inflation" — Ekonomisk Tidskrift, Stockolm, dezembro de 1940.

ALEKSEEV, A. — "Caos monetário e inflação no mundo capitalista" — Voprosy Ekonomiki — Moskva, nº 10, 1949.

ALEXANDER, R. J. — "Inflation in Latin America" — Indian Journal of Economics, Allahabad, janeiro de 1956.

ALTEER, G. M. — "Desarrollo económico sin inflación" — Trimestre Económico, México, abril-junho de 1950.

AMERICAN ASSEMBLY — "Inflation, its causes, consequences, cures" — New York, 1952.

AMERICAN ECONOMIC REVIEW — "Alternative possibilities of inflationary pressure and higher cost bottlenecks in an economy of large bargaining units and of less than pure and perfect competition in the marketing of products", Menasha, março de 1954.

AMERICAN ECONOMIC REVIEW — "Inflation control in the United States" — Menasha, março de 1952.

AMERICAN INSTITUTE FOR ECONOMIC RESEARCH — "What will deflation or more inflation mean to you?" — Great Barrington, 1955.

AMERICAN INSTITUTE FOR ECONOMIC RESEARCH — "What will inflation and devaluation mean to you?" — Cambridge, 1940.

AMONN, A. — "Vollbeschäftigung und Planwirtschaft" — Zürich, 1951.

AMONN, A. — "Zür gegenwärtigen Krisenlage und inflationistischen Krisenbekämpfungspolitik" — Zeitschrift für Nationalökonomie — Wien, janeiro de 1934.

ANDERSEN, P. N. — "Le problème de l'inflation au Danemark — Bulletin de la Société Belge d'Études et d'Expansion — Bruxelles, abril de 1951.

ANDREATTA, N. — "Inflazione salariale e distribuzione del reddito in úna economia di oligopoli" — Revista Internazionale di Scienze Sociali — Milano, novembro-dezembro de 1957.

ANGELL, J. W. — "Defense financing and inflation" — Review of Economic Statistics,, maio de 1941.

ANNA, F. C. — "Effects of the war and inflation on the balance-sheets of Italian joint stock companies" — Review of the Economic Conditions in Italy — Roma, julho de 1950.

ANSIAUX, M. — "L'inflation du crédit et la prévention des crises" — Paris 1934.

ARRARTE, J. P. — "La inflación" — Buenos Aires, 1947.

ARRARTE, J. P. — "Un freno a la inflación" — Trimestre Económico — México, abril-junho de 1944.

AUJAC, H. — "L'inflation conséquence monétaire du comportement des groupes sociaux" — Économie Appliquée — Paris, abril-junho de 1950.

AUJAC, H. & MAINGUY, Y. — L'influence du comportement des groupes sociaux sur le developpement d'une inflation" — Économie Appliquée — Paris, julho-dezembro de 1950.

AUSCH, S. — "AZ 1945-1946 évi inflácio és a stabilizácio" — Budapest, 1958.

AYRES, L. P. — "Inflation" — Cleveland, 1936.

AZEVEDO, A. M. — "Inflação à brasileira" — Digesto Econômico — São Paulo, maio-junho de 1955.

AZEVEDO, A. M. — "Inflação ou desemprêgo" — Digesto Econômico — São Paulo, junho de 1951.

BABSON, R. W. — "If inflation comes" — 1943.

BABSON, R. W. — "Washington and inflation" — New York, 1937.

BACH, G. L. — "Inflation — a study in economics, ethics, and politics" — 1957.

BACH, G. L. — "Inflation in perspective" — Harvard Business Review — Boston, janeiro-fevereiro de 1958.

BACH, G. L. & ANDO, A. — "The redistributional effects of inflation" — Review of Economics and Statistics — Cambridge, fevereiro de 1957.

BACKMANN, J. — "The economics of armament inflation" — New York, 1951
BACKMANN, J. & GAINSBURGH, R. — "Deflation or inflation" — New York, 1946.
BAFFI, P. — "An analysis of modern inflation" — Kyklos — Basel, XI/1, 1958.
BAFFI, P. — "Le crédit bancaire et la lutte contre l'inflation en Italie" — 1950
BAILEY, M. J. — "The welfare cost of inflationary finance" — Journal of Political Economy — Chicago, abril de 1956.
BALL, R. J. — "Some notes on inflation in post-war Britain" — Bankers'Magazine —London, março de 1958.
BALOGH, T. — "Latente Inflation" — Schmollers Jahrbuch — Berlin, agôsto de 1929.
BANKER — "Bankers on inflation" — London, fevereiro de 1955.
BANKER — "Can assurance hedge against inflation" — London, dezembro de 1951.
BANKER — "Freedom to inflate" — London, julho de 1950.
BANKER — "Inflation's new guise" — London, abril de 1951.
BANKER — "Interest rates and inflation" — London, dezembro de 1950.
BANKER — "Sweden's drive against inflation" — London, dezembro de 1951.
BANKER — "The twilight of disinflation" — London, outubro de 1948.
BANKERS'MAGAZINE — "The age of inflation" — London, outubro de 1951.
BANKERS'MAGAZINE — "Uncontrollable inflation" — London, março de 1951.
BANKERS TRUST COMPANY — "Some observations on inflation" — New York, 1958.
BARCLAYS BANK REVIEW — "Disinflation" — London, agôsto de 1948.
BARCLAYS BANK REVIEW — "The battle against inflation" — London, fev. de 1951.
BAREAU, P. — "La lucha contra la inflación" — El Trabajo Nacional — Barcelona, outubro de 1956.
BAXTER; W. T. — "Accountants and the inflation" — Transactions of the Manchester Society, 1948-1949.
BAYART, P. — "Les effets de l'inflation sur le bilan au point de vue fiscal" — Paris, 1926.
BAZLEY-AUGAS, L. — "Inflate or perish" — London, 1932.
BEISE, S. C. — "Inflation, deflation and public policy" — Bank of America, 1958.
BELO, A. E. & VILELA, J. P. — "Inflação e sua medida — o caso português" — Revista de Economia — Lisboa, março de 1953.
BENARD — "Les conditions historiques et structurelles de l'inflation" — Cahiers Internationaux — Paris, março de 1953.
BENDIXEN — "Das Inflationsproblem" — 1917.
BERGEL, E. — "Apologia da inflação na economia moderna burguesa" — Voprosy Ekonomiki — Moskva, Nº 2, 1954.
BERGEL, E. — "Aumento dos impostos e a inflação nos países capitalistas" — Voprosy Ekonomiki — Moskva, Nº 2, 1953.
BERGER, P. — "L'emprunt a-t-il une action déflationniste ou inflationniste " — Banque — Paris, agôsto de 1958.
BERNÁCER, G. — "Theorie der säkularen Inflation — Monetäre Stabilität gegen Vollbeschäftigung" — Schmollers Jahrbuch — Berlin, 78/1, 1958.
BERNSTEIN, E. M. — "Inflation in Brasil" — Washington, 1952.
BERNSTEIN, E. M. — "Latent inflation" — Staff Papers — Washington, fev. de 1950.
BERNSTEIN, E. M. — "Relação entre salários e preços numa inflação prolongada" — Revista Brasileira de Economia — Rio de Janeiro, junho de 1958.
BERNSTEIN, E. M. & PATEL, I. G. — "Inflation in relation to economic development" — Staff Papers — Washington, novembro de 1952.
BERNSTEIN, P. L. — "Is long-term inflation inevitable ?" — Harvard Business Review — Boston, julho-agôsto de 1957.
BERTRAND, R. — "La France et l'inflation" — Revue de l'Action Populaire — Paris, dezembro de 1956.
BIGO, P. — "Débat sur la moralité de l'inflation" — Revue de l'Action Populaire — Paris, dezembro de 1956.
BING, W. — "Frankreichs Kampf gegen die Inflation" — Zeitschrift für das Gesamte Kreditwesen — Frankfurt, 1 de maio de 1957.
BING B. — "La lutte contre l'inflation en Allemagne" — Banque — Paris, outubro de 1956.
BISCHOFF, F. — "Krise oder Inflation" — München, 1931.
BISSON, A. A. — "L'inflation française" — Paris, 1953.
BLACK J. — "Inflation and long-run growth" — Economica — London, maio de 1959.
BLANK, W. — "A study of French post-war inflation and the present American situation".
BOLETIN ECONÓMICO DE AMÉRICA LATINA — "Algunos aspectos del proceso inflacionario en Chile" — Santiago de Chile, janeiro de 1956.
BOSMAN, H. W. J. — "La lutte contre l'inflation aux Pays-Bas" — Bulletin Bimestriel de la Societé Belge d'Études et d'Expansion — Liège, janeiro de 1957.
BOUDEVILLE — "Le piège de l'inflation" — Revue Politique et Parlementaire — Paris, junho de 1949.
BOUNIATIAN — "Reflexions sur une politique inflationniste du crédit" — Revue d'Économie Politique — Paris, março de 1953.

BOURVA, J. Le — "L'inflation française d'aprés guerre" — Paris, 1953.
BOWEN, H. R. — "The interest rate, the debt and inflation" — New York, 1946.
BOWMAN, M. J. & HART, A. G. — "Food management and inflation" — Ames, 1943.
BRECHLING, F. P. R. — "Inflation in the United Kingdom, Western Germany", 1950-1956 — Bankers'Magazine — London, dezembro de 1957.
BRESCIANI-TURRONI, C. — "Economics of inflation" — London, 1937.
BRESCIANI-TURRONI, C. — "La formazione dei prezzi delle azioni industriali durante l'inflazione cartacea" — Giornale degli Economisti — Roma, maio de 1925.
BRIEN, V. — "L'inflation dirigée comme moyen normal et permanent de financier les dépenses de l'État — Revue d'Économie Politique — Paris, janeiro de 1953.
BRIEN, V. — "Vers la suppression des impôts par l'inflation dirigée" — Bruxelles, 1949.
BRITISH CHAMBER OF COMMERCE — "Lecture on inflation" — Fortnightly Information Circular — São Paulo, novembro de 1954.
BRONFENBRENNER, M. — "A loan ratio for inflation control" — Journal of Political Economy — Chicago, outubro de 1951.
BRONFENBRENNER, M. — "An elasticity of inflation" — Metroeconomica — Trieste, agôsto de 1956.
BRONFENBRENNER, M. — "Monopoly and inflation in contemporary Japan" — Osaka Economic Papers — Osaka, III/2, 1955.
BROWALDH, E. — "Kreditpolitik och inflation" — Ekonomiska Samfundets Tidskrift — Helsinki, 1/4, 1948.
BROWN, A. J. — "Inflation and the British economy" — Economic Journal — London, setembro de 1958.
BROWN, A. J. — "The great inflation, 1939-1951" — Oxford University Press — London, 1955.
BROZEN, Y. — "Causes and consequences of inflation in Brazil" — São Paulo, 1954.
BRUNNER, K. — "A case study of U. S. monetary policy: reserve requirements and inflationary gold flows in the middle 30' s." — Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik — Basel, junho de 1958.
BULHÕES, O. G. — "Inflation and industrialization" — Four Papers — Vanderbilt University, 1951.
BULLETIN DE LA BANQUE D'ATHÈNES — "La lutte contre l'inflation en Grèce" — Atenas, junho de 1952.
BULLETIN DE LA SOCIÉTÉ DE BANQUES SUISSES — "La lutte contre l'inflation" — Basel, nº 1, 1951.
BURCHARDT, F. — "Cost inflation" — Bulletin of the Oxford University — Oxford, novembro de 1957.
BURCHARDT, F. — "The trade union congress and inflation" — Bulletin of the Oxford Institute of Statistics — Oxford, 3/13.
BURNS, A. F. — "Crescimento econômico e as tendências inflacionárias" — Revista Brasileira de Economia — Rio de Janeiro, setembro de 1953.
BURNS, A. F. — "Prosperity without inflation" — New York, 1957.
BURTON, H. — "Full employment, inflation and economic policy" — Public Finance — Haag, XII, 1957.
BYRD, H. F. — "Can we escape a ruinous inflation ?" — Reader's Digest — Pleasentvill, outubro de 1958.
CAGAN, P. — "The momentary dynamics of hyperinflations" — Econometrica — Chicago, outubro de 1954.
CAIRNCROSS, A. K. — Wages policy and inflation" — Scottish Journal of Political Economy — Edinburgh, junho de 1958.
CAIRÓ, G. — "La inflación: sus causas, sus problemas" — Técnica Económica — Madrid, julho-agôsto de 1958.
CAMPBELL, C. D. — "Reflection on inflation" — Scottish Journal of Political Economy — Edinburgh, outubro de 1956.
CAMPBELL, C. D. & Tullok, G. C. — "Hiperinflation in China" 1937-1949 — Journal of Political Economy — Chicago, junho de 1954.
CANADIAN JOURNAL OF ECONOMICS AND POLITICAL SCIENCE — "Inflation and inflationism" — Toronto, agôsto de 1935.
CARANO-DONVITO, G. — "Inflazione e deflazione dei riflessi finanziari" — La Riforma Sociale — Torino, maio-junho de 1928.
CASEVSCHI, E. — "Alguns aspectos correntes da inflação nos países capitalistas" — Probleme Economice — Bucuresti, nº 5, 1955.
CASSEL, G. — "Import of capital and inflation" — Skandinaviska Kreditaktiebolaget — Stockholm, abril de 1928.
CAUBONE, P. — "Les banques et l'inflation" — Journal des Économistes — Paris, julho de 1926.
CERF, A. R. — "Inflation, inventory valuation methods and business cycles" — Accounting Research — London, outubro de 1956.

CHANDLER, L. V. — "Inflation in the United States" — 1951.
CHANG KIA-NGAU — "The inflationary spiral — The experience in China, 1939-1950" — New York, 1958.
CHARLESWORTH, H. K. — "The economics of repressed inflation" — London, 1956.
CHOH-MING LI — "Inflation in war-time China" — Review of Economic Statistics — fevereiro de 1945.
CHOLVIS, F. — "La inflación y los balances" — 1952.
CINDIO, F. — "Credito, inflazione e monopoli in Italia" — Critica Economica — Roma, dezembro de 1951.
CLARK, C. — "Le problème de l'inflation en Grande-Bretagne" — Manchester Guardian, 18 de setembro de 1951.
CLARK, J. M. — "Further remarks on defense financing and inflation" — Review of Economic Statistics — agôsto de 1941.
CLARK, R. W. B. — "Can we avoid inflation" — Banker — London, abril de 1939.
COBB, C. W. — "Employment and relative inflation in Massachusetts" — Econometrica — Chicago, abril de 1944.
COMMITTEE ON ECONOMIC POLICY — U. S. CHAMBER OF COMMERCE — "The mechanics of inflation" — Washington, 1957.
CONGRESS JOINT COMMITTEE ON THE ECONOMIC REPORT — "The economic and political hazards of an inflationary defense economy" — Washington, 1951.
CONJUNTURA ECONOMICA — "Chile — industrialização e inflação" — Rio de Janeiro, dezembro de 1950.
CONJUNTURA ECONÔMICA — "Reduz-se o ritmo da pressão inflacionária" — Rio de Janeiro, agôsto de 1957.
COPLAND, D. B. — "Currency inflation and price movements in Australia" — Economic Journal — London, setembro de 1920.
COPLAND, D. B. — "Inflation and expansion" — Melbourn, 1951.
COPPOLA D'ANNA, F. — "Inflazione e deflazione: due nemici sempre in agguato" — Bancaria — Roma, outubro de 1952.
CORTNEY, P. — "The economic Munich: the ITO charter, inflation or liberty, the 1929 lesson" — New York, 1949.
CRAIG, J. I. — "The definition of inflation" — Égypte Contemporaine — Cairo, janeiro-fevereiro de 1945.
CREVELD, L. — "Inflation et tâche nouvelle dans l'État d'Israel" — Bulletin Bimestriel de la Société Belge d'Études et d'Expansion" — Liège, novembro de 1952.
CROSARA, A. A. — "Zur Definition von Inflation und Deflation auf den Markten bei entwickeltem Kredit" — Zeitschrift für Nationalökonomie — Wien, setembro de 1954.
CUEVAS, M. N. — "La inflación y la distribución de las rentas" — 1951.
DAILY TELEGRAPH — "Inflation, the menace of collectivism and the way out" — London, 1945.
DAUPHIN-MEUNIER — "La lutte contre l'inflation" — Nouvelle Revue de l'Économie Contemporaine" — Paris, 1951.
DAVIES — "Inflation in Australia" — Banker — London, setembro de 1951.
DEHEM — "L'inflation: causes et remèdes" — Actualité Économique — Montréal, abril de 1951.
DELIVANIS, J. — "L'intensité des pressions inflationnistes dans l'économie sous-développée — Revue de Science Financière — Bordeaux, abril de 1957.
DELL'AMORE — "Le virtù antinflazionistiche del risparmio", Roma, outubro de 1955.
DEMPSEY, S. J. — "The usury elements in inflation" — Review of Social Economy — março de 1951.
DEPARTMENT OF TRADE AND COMMERCE — "Investment and inflation with special reference to the immediate post-war period" — Ottawa, 1949.
DESCHAMPS, J. — "Le problème de l'inflation aux États Unis" — Banque — Paris, setembro de 1958.
DESPEAUX, A. — "L'inflation dans l'histoire".
DICKSON, H. — "Saving in an emergency, the danger of inflation and the public debt" — Ekonomisk Tidskrift — Stockholm, setembro de 1944.
DIETERLEN, P. — "L'inflation par les prébendes" — Banque — Paris, maio-junho de 1952.
DIETERLEN, P. — "Inflation propagée, inflation amplifiée" — Revue Politique et Parlementaire — Paris, novembro de 1955.
DIRECTOR, A. — "Defense, controls and inflation" — Chicago, 1952.
DISTRICT BANK REVIEW — "Inflation and the role of savings" — dezembro de 1950.
DISTRICT BANK REVIEW — "Inflationary pressures" — março de 1951.
DISTRICT BANK REVIEW — "Where do we stand with inflation" — março de 1955.
DONISTO, G. C. — "L'inflazione e il mezzogiorno" — Giornale degli Economisti — Roma, abril de 1926.

DOW, J. C. R. — "Analysis of the generation of price inflation: A study of cost and price changes in the United Kingdom, 1946-54" — Oxford Economic Papers — Oxford, outubro de 1956.
DOW, J. C. R. — "The Cohen Council on inflation" — Economic Journal — London, setembro de 1958.
DUCH, A. G. — "Inflación, deflación y tributos en la contabilidad de las empresas".
DUE, F. J. — "The sales tax as an anti-inflationary measure" — Public Finance — Haag, VI/4, 1951.
DUESENBURY, J. — "The mechanics of inflation" — Review of Economics and Statistics — Cambridge, maio de 1950.
DULLES, E. L. — "The Dollar, the Franc and inflation" — New York, 1933.
DUMONTIER, J. — "Désinflation ou déflation" — Vie Intellectuelle — Paris, abril, 1949.
DUMONTIER, J. — "La peur de l'inflation en Europe" — Vie Intellectuelle — Paris, dezembro de 1955.
DUPRIEZ, L. — "Les étapes de l'adaptation économique à une inflation soudaine: France et Belgique, 1919-1926" — London, 1933.
DURAND, D. — "Currency inflation in Eastern Europe, with special reference to Poland" — American Economic Review — Cambridge, dezembro de 1923.
ECONOMIC BULLETIN FOR ASIA AND THE FAR EAST — "Economic indicators of inflation in ECAFE countries" — Lake Success, maio de 1955.
ECONOMIC BULLETIN OF THE NATIONAL BANK OF EGYPT — "No inflation" — Cairo VIII/2, 1955.
ECONOMIC BULLETIN OF THE NATIONAL BANK OF EGYPT — "Observation on inflation" — Cairo, VIII/1, 1955.
THE ECONOMIST — "Agenda for age of inflation" — London, 18 de agôsto de 1951.
THE ECONOMIST — "Arbitration for inflation" — London, 15 de março de 1958.
THE ECONOMIST — "Arms and inflation" — London, 8 de dezembro de 1951.
THE ECONOMIST — "Canada's fight against inflation" — London, 7 de julho de 1951.
THE ECONOMIST — "Disinflation by funding" — London, 19 de maio de 1956.
THE ECONOMIST — "Disinflation in hard goods" — London, 3 de março de 1956.
THE ECONOMIST — "Expansion without inflation" — London, 8 de novembro de 1958.
THE ECONOMIST — "France's creeping inflation" — London, 8 de setembro de 1956.
THE ECONOMIST — "France's eye on inflation" — London, 14 de abril de 1956.
THE ECONOMIST — "India gambles with inflation" — London, 2 de junho de 1956.
THE ECONOMIST — "Inflationary stability" — London, 8 de dezembro de 1956.
THE ECONOMIST — "Inflation behind the dykes" — London, 30 de julho de 1955.
THE ECONOMIST — "Inflation in Australia" — London, 25 de outubro de 1952.
THE ECONOMIST — "Inflation in Brazil" — London, 29 de abril de 1950.
THE ECONOMIST — "Inflation in Canada" — London, 23 de março de 1957.
THE ECONOMIST — "Inflation in the air" — London, 21 de abril de 1956.
THE ECONOMIST — "Inflation's Gallop" — London, 17 de março de 1951.
THE ECONOMIST — "Inflation threatens New Zeeland"—London, 10 de março de 1951.
THE ECONOMIST — "Insuring against inflation" — London. 14 de setembro de 1957.
THE ECONOMIST — "Mr. Menzies attacks inflation" — London, 24 de março de 1956.
THE ECONOMIST — "Outlook for inflation" — London, 5 de janeiro de 1952.
THE ECONOMIST — "Survey of disinflation" — London, 6 de abril de 1957.
THE ECONOMIST — "Two kinds of inflation" — London, 23 de junho de 1951.
EINZIG, P. — "Inflation" — London, 1952.
EINZIG, P. — "Why rising output is inflationary" — Banker — London, junho de 1956.
EKONOMISK REVY — "Inflation och kreditkontroll, i forenta staterna" — Stockholm, abril de 1948.
ELDEM, V. — "Quelques aspects d'une tendance inflationniste en Turquie" — Revue de la Faculté des Sciences Économiques de l'Université d'Istambul — Istambul, outubro de 1952.
ELLIS, H. S. — "Die Wiederentdeckung des Geldes in Vollbeschäftigung, Inflation, Planwirtschaft" — Zürich, 1951.
ENTHOVEN, A. C. — "Monetary disequilibria and the dynamics of inflation" — Economic Journal — London, julho de 1956.
ERTLER, J. — "Inflation oder Deflation" — Wien, 1932.
ESPAÑA ECONÓMICA — "La inflación y sus problemas" — Madrid, 1955.
ÉTUDES ET CONJONCTURE — "La France et l'inflation" — Paris, 1951.
ÉTUDES ET CONJONCTURE — "L'inflation dans le Moyen-Orient" — Paris, setembro de 1946.
FAIN, G. — "La lutte contre l'inflation" — Paris, 1947.
FAIN, G. — "Pour se défendre contre l'inflation et se proteger en cas de stabilisation" — Paris, 1926.
FAIN, G. — "Un instrument financier de lutte contre l'inflation: La monnaie d'épargne" — Paris, 1947.

FANNO, M. — "Inflazione monetaria e corso de cambi" — Giornale degli Economisti — Roma, fevereiro-maio de 1923.
FBI REVIEW — "Australia fears further inflation" — London, março de 1951.
FEDERAL RESERVE BULLETIN — "Voluntary action to help curb inflation" — Washington.
FEDERAL RESERVE BULLETIN — "Winning the battle against inflation" — Washington, agôsto de 1957.
FEDERATION OF MASTER COTTON SPINNERS — "The menace of inflation" — Manchester, 1940.
FELIX, D. — "Profit inflation and industrial growth, the historic record and contemporary analogies" — Quartely Journal of Economics — Cambridge, agôsto de 1956.
FELLNER, W. — "A treatise on war inflation" — Berkeley, 1942.
FELLNER, W. — "Postcript on war inflation".
FELLNER, W. — "War finance and inflation" — American Economic Review — Menasha, junho de 1942.
FERGUSON, D. & LESTER, A. — "Inflation's timing and warning symptoms of its explosive stage" — Cambridge, 1938.
FERRERO, R. A. — "La inflación" — Consejo Interamericano de Comercio y Producción — Montevideo, 1954.
FETTER, F. W. — "La inflación monetaria en Chile" — 1937.
FIGUEIREDO, N. F. — "Inflação e câmbio" — Revista de Ciências Econômicas — São Paulo, março de 1955.
FIGUEROA, E. — "El mecanismo de la inflación" — Anales de Economia — Madrid, junho de 1951.
FIGUEROA, E. — "La regulación de la inflación" — Moneda y Crédito — Madrid, março de 1949.
FISCHER, I. — "Inflation?" — London, 1933.
FLAMANT, M. — "Théorie de l'inflation et politiques anti-inflationnistes" — Paris, 1952.
FOA, B. — "La inflazione" — Milano, 1927.
FOMENTO DEL TRABAJO NACIONAL — "La inflación, sus causas y sus remedios" — Barcelona, janeiro de 1952.
FONTENEAU, J. — "Does public borrowing encourage inflation" — Revue de Science et de Législation Financières — Paris, julho-setembro de 1954.
FORSTMANN, A. — "Über produktive und nicht-inflatorische Kreditwährung" — Weltwirtschaftiliches Archiv — Kiel, maio de 1937.
FORSTMANN, A. — "Zur Theorie der Inflation" — Finanzarchiv — Tübingen, 1951.
FRANCE-PRESSE — "Les différentes politiques de lutte contre l'inflation" — Information et Documentation — Paris, fevereiro de 1951.
FRANZSEN, D. G. — "Verdere opmerkings in verband met inflasiebestryding in Wes-Europa" — South African Journal of Economics — Johannesburg, junho de 1958.
FRIEDMANN, M. — "Discussion on the inflationary gap" — American Economic Review — Menasha, junho de 1942.
FUERTH, H. — "Conversão da moeda e inflação reprimida" — Revista Brasileira de Economia — Rio de Janeiro, junho de 1949.
FUERTH, H. — "Inflação reprimida e reforma monetária na Alemanha Ocidental" — Revista Brasileira de Economia — Rio de Janeiro, março de 1950.
FULLER, G. — "Inflation" — Washington, 1942.
FÜRTH, J. H. — "Indicators of inflation in Western Europe" — Review of Economics and Statistics — Cambridge, agôsto de 1956.
GABILLARD, J. — "La fin de l'inflation" — Paris, 1953.
GADOLIN, A. — "Die Kapitalmarkte der nordischen Inflationsländer" — Zeitschrift für das Gesamte Kreditwesen — Frankfurt, 15 de outubro de 1958.
GADOLIN, A. — "Inflation und Index-Schule — Finnland" — Zeitschift für das Gesamte Kreditwesen — Frankfurt, 15 de maio de 1957.
GALLAWAY, L. E. — "The wage-push inflation thesis" — American Economic Review — Mesasha, dezembro de 1958.
GARLUND, T. & HANSEN, B. & LINDAHL, E. — "Recept mot inflation" — Stockholm, 1957.
GARRIGUE, R. — "La position théorique du problème général de l'inflation" — Revue de la Faculté des Sciences Économiques de l'Université d'Istambul — Istambul, janeiro de 1948.
GASSIER — "L'inflation" — Revue Politique et Parlementaire" — Paris, abril de 1952.
GAUGNIAT — "L'inflation et l'équité" — Revue Politique et Parlementaire" — Paris, janeiro de 1948.
GEHRELS, F. — "Inflationary effects of a balanced budget under full employment" — American Economic Review — Menasha, dezembro de 1949.
GINI, G. — "Wirkungen der extremen Formen der Inflation auf den Wirtschaftsorganismus" — Weltwirtschaftliches Archiv — Kiel, novembro de 1934.

GITTON, H. — "Monnaie — inflation — salaire" — 1952.
GOETZ-GIREY, R. — "La théorie contre l'inflation et la stabilisation du niveau général des prix" — Annales du Droit et des Sciences Sociales — Paris, 1936.
GOETZ-GIREY, R. — "Salaires et inflation depuis la seconde guerre mondiale" — Revue d'Economie Politique — Paris, maio-junho de 1953.
GOODE, R. — "Anti-inflationary implications of alternative forms of taxations".
GOODWIN, R. M. — "A note on the theory of the inflationary process" — Economia Internazionale — Roma, fevereiro de 1952.
GORAN & NYBLEN — "L'étude de l'inflation" — Économie Appliquée — Paris, janeiro de 1953.
GOUDEKET, A. — "How Dutch financial statements reflect inflation" — Journal of Accountancy — Chicago, outubro de 1952.
GOWDA, K. V. — "Fiscal policy and inflation in post-war India, 1945-1954" — 1957.
GRAAF, A. — "Inflationsquellen heute und morgen" — Zeitschrift für das Gesamte Kreditwesen" — Frankfurt, dezembro de 1953.
GRAAF, A. — "The danger of inflation brought about by an incorrect social policy" — Journal of Finance and Credits — maio de 1951.
GRAHAM — "Exchange, prices and production in hyper-inflation" — Princeton, 1930.
GRANIE — "L'équilibre budgétaire, un faux garant contre l'inflation" — Openbare Financien — Haag, setembro de 1949.
GRANT, J. & MATHEWS R. L. — "The effect of inflation on company profits and financial structures" — Economic Record — Melbourne, maio de 1956.
GRAVAS, J. — "Le prélèvement exceptionnel de lutte contre l'inflation et l'emprunt 3 % amortissable" — Paris, 1948.
GREIDANUS, T. — "Koopkracht en Credietinflatie" — De Economist — Rotterdam, setembro de 1927.
GRIZIOTTI-KRETSCHMANN, J. — "Inflazione e prezzi in Russia prima della riforma monetaria bolsevica" — Giornale degli Economisti — Milano, junho de 1928.
GROVE, A. — "Latin America's postwar inflation and balance of payments problem" — Federal Reserve Bulletin — Washington, novembro de 1948.
GROVE. D. L. — "The role of the banking system in the Chilean inflation" — Staff Papers — Washington, setembro de 1951.
GUDIN, E. — "Inflação" — Rio de Janeiro, 1956.
GUDIN, E. — "Quem perde na inflação" — Econômica — Rio de Janeiro, 1956.
GUIMARÃES, N. — "Inflação, agricultura e conservação do solo" — Rio de Janeiro, 1954.
GUITON J. — "Die Inflation in Frankreich" — Europa Archiv — Frankfurt a. M., VI/24, 1951.
GRUPTA. A. K. D. — "Inflation and output" — Indian Journal of Commerce — Allahabad, maio de 1949.
GURVITCH, E. — "Método capitalista de financiamento da guerra e a inflação nos Estados Unidos" — Mirovoe Khoziaistvo i Mirovaia Politika — Moskva, nº 9, 1947.
GUYOT, Y. & RAFFALOVICH, A. — "Inflation et déflation" — Paris, 1921.
HAAVELMO, T. — "Tools of analysis in modern inflation theory" — Ekonomisk Tidskrift — Stockholm, outubro de 1951.
HABERLER, G. — "Causes and cures of inflation" — Review of Economics and Statistics — Cambridge, fevereiro de 1948.
HACKETT, J. W. — "Sur les pressions inflationnistes et les politiques antiinflationnistes en France" — Economie Appliquée — Paris, outubro de 1956.
HAENSEL, P. — "Soviet inflation reform" — Openbare Financien — Haag III/2, 1948.
HAHN, L. A. — "Beschäftigungsdeflation mit Preisinflation" — Zeitschrift für das Gesamte Kreditwesen — Frankfurt, 1 de junho de 1958.
HAHN, L. A. — "Im Schatten der Dollarinflation" — Zeitschrift für das Gesamte Kreditwesen Frankfurt, 1 de setembro de 1958.
HAHN. L. A. — "The theory of inflation" — 1952.
HAMBERG, D. — "Income growth in secular stagnation and inflation" — Economic Journal — London, setembro de 1953.
HAMILTON, E. J. — "Profit inflation and the industrial revolution 1751-1800" — Quarterly Journal of Economics — Cambridge, fevereiro de 1942.
HAMILTON, E. J. — "War and inflation in Spain, 1780-1800" — Quarterly Journal of Economics — Cambridge, novembro de 1944.
HAMMOND, J. — "Notes on the calculation of business profits during the present inflationary period in France" — Accouting Research — London, outubro de 1952.
HANSEN, A. H. — "Defense financing and inflation potentialities" — Review of Economic Statistics — fevereiro de 1941.
HANSEN, A. H. — "Monetary policy and the control of inflation" — Review of Economics and Statistics — Cambridge, agôsto de 1951.
HANSEN, A. H. — "A note on the inflationary gap and equilibrium constructions" — Ekonomisk Tidskrift — Stockholm, junho de 1948.

HANSEN, B. — "A study in the theory of inflation" — London, 1951.
HARDY, C. O. — "Prospects of inflation in the transition period" — Board of Governors of the Federal Reserve System — Washington, 1946.
HARGROVE — "French inflation again" — Banker — London, junho de 1951.
HARRIS, S. E. — "Inflation and the American economy" — 1945.
HARRIS, S. E. — "Subsidies and inflation" — American Economic Review — Menasha, setembro de 1943.
HARRIS, S. E. — "The economics of mobilization and inflation" — New York, 1951.
HARROD, R. F. — "La Grande-Bretagne et l'inflation: 1954-1956" — Vie Économique et Sociale — Anvers, janeiro-março de 1957.
HARROD, R. F. — "Mesures financières contre l'inflation" — Vie Économique et Sociale — Anvers, novembro de 1956.
HARROD, R. F. — "The drive against inflation" — District Bank Review — março de 1952.
HART, A. G. — "Defense without inflation" — New York, 1951.
HART, A. G. — "Flexible taxes to combat inflation" — American Economic Review — Menasha, março de 1942.
HART, A. G. — "What takes to block inflation" — Review of Economics and Statistics — Cambridge, agôsto de 1942.
HART & CHAZAN & MEANS — "How to prevent inflation and depression in the transition" — New York, 1946.
HARWOOD, E. C. — "What will deflation or inflation mean to you?" — American Institute for Economic Research — Great Barrington, 1955.
HARWOOD & FERGUSON — "Inflation" — Cambridge, 1936.
HASKIVI, R. — "Finanssystemets automatiska reaktion och samhällets inflationskänslighet" — Ekonomiska Samfundets Tidskrift — Helsinki, 11/4, 1958.
HAWTREY, R. G. — "End of inflation?" — Banker's Magazine — London, julho de 1948.
HEADY, E. O. — "Domestic effects of devaluation under repressed inflation" — Revista Brasileira de Economia — Rio de Janeiro, março de 1956.
HEALEY, D. T. — "The age of inflation" — Bankers' Magazine — London, junho de 1955.
HEILPERIN, M. A. — "Inflation and overproduction" — New York, 1933.
HEILPERIN, M. A. — "The international aspect of inflation" — New York, 1952.
HENNIKER-HEATON, C. — "Raising wages without inflation" — Banker — London, abril de 1956.
HENRY, J. A. — "The problem of inflation" — South African Journal of Economics — Johannesburg, setembro de 1952.
HERENCHAK, W. — "Inflation in an export economy" — Southern Economic Journal — Chapel Hill, julho de 1954.
HERMENS, F. A. & WALLACE, G. S. — "Inflation and anti-inflation policies in the United States, 1939-49" — Zeitschrift für die Gesamte Staatswissenschaft — Tübingen, 106/1, 1949.
D'HEROUVILLE, H. — "Expansion, inflation, récession?" — Banque — Paris, setembro de 1956.
D'HEROUVILLE, H. — "Tensions inflationnistes et conjoncture occidentale" — Études et Conjoncture — Paris, junho de 1956.
HEYN — "Geldschöpfung und Inflation" — Stuttgart, 1951.
HIGGINS, B. — "A note on taxation and inflation" — Canadian Journal of Economics and Political Science — Toronto, agôsto de 1953.
HINSHAW, R. — "Currency appreciation as an anti-inflationary devise" — Quarterly Journal of Economics — Cambridge, novembro de 1951.
HIRSCHMANN — "Disinflation, discrimination and the dollar shortage" — American Economic Review — Menasha, dezembro de 1948.
HIRSCHMANN — "Inflation and deflation in Italy" — American Economic Review — Menasha, setembro de 1948.
HIRST — "Inflation" — Economic Record — Melbourne, dezembro de 1949.
HOARE, A. — "Unemployment and inflation" — 1933.
HOBSON, O. R. — "Can inflation be stopped" — National Provincial Bank Review — London agôsto de 1955.
HOBSON, O. R. — "Inflation-scotched or killed" — National Provincial Bank Review — novembro de 1958.
HOBSON, O. R. — "The new commodity inflation" — Lloyds Bank Review — London, janeiro de 1951
HODDER, H. G. — "Six month of disinflation" — National Provincial Bank Review — London, novembro de 1948.
HOLZMANN, F. D. — "Income determination in open inflation" — Review of Economics and Statistics — Cambridge, maio de 1950.
HORSEFIELD, K. — "Inflation and deflation, in 1694-1696" — Economica — London, agôsto de 1956.

HORSEFIELD, K. — "Inflation in Latin America" — Staff Papers — Washington, setembro de 1950.
HORSEFIELD, K. — "The measurement of inflation" — Staff Papers — Washington, fevereiro de 1950.
HUANG — "The inflation in China" — Quarterly Journal of Economics — Cambridge, agôsto de 1948.
HURTER, T. — "Die gestaute Inflation" — Luzern, 1952.
HUTCHINSON, E. C. — "Inflation and stabilization in post-war Japan" — 1954.
IGA, T. — "Inflation no riron (Teoria da inflação)" — Shodai Ronshu — Kobe, dezembro de 1954.
ILASKIVI, R. — "Nakokohtia anti-inflatorisesta varopolitiikasta nykyoloisa" (Política fiscal anti-inflacionária na presente situação) — Kansantaloudellinen Aikakauskirja — Helsinki, nº 4, 1955.
INABA, S. — "A note on the so-called secular inflation" — Bulletin of University of Osaka Prefekture — Osaka, II, 1958.
INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA — "La inflación, mal mundial" — Madrid, dezembro de 1957.
INTERNATIONAL FINANCIAL STATISTICS — "Statistics for 58 countries covering data important to the analysis of the international payments problem and the problem of inflation" — dezembro de 1952 - dezembro de 1954.
INTERNATIONAL LABOUR REVIEW — "Wartime inflation in India and its social repercussions" — dezembro de 1944.
IRISH BANKING REVIEW — "Ireland in the age of inflation" — novembro de 1957.
JACOBSSON, P. — "Investment without inflation" — Skandinaviska Banken Quarterly Review — Stockholm, julho de 1953.
JACOBSSON, P. — "Mild inflation for ever" — Skandinaviska Banken Aktiebolag — Stockholm, abril de 1952.
JACOBY, N. H. — "Policies for full employment and full production without price inflation in a free economy" — New York, 1956.
JALAKAS, R. — "Schweden zwischen Sparwillen und Inflation" — Frankfurt, janeiro de 1957.
JAMES, M. E. — "L'inflation par la hausse des coûts" — Bulletin d'Information et de Documentation de la Banque Nationale de Belgique — Bruxelles, dezembro de 1956.
JANSON, C. — "Inflation in France" — Banker — London, fevereiro de 1952.
JEUNE, A. L. — "L'industrie américaine et l'inflation" — Banque — Paris, nov. de 1957.
JOHN, E. — "Goldinflation und Wirtschaftsentwicklung" — Berlin. 1933.
JOHNSON, A. — "To chek inflation" — Social Research — New York, março de 1951.
JÖHR. W. A. — "Inflation und Rationierung" — St. Gallen, 1942.
JONES. R. C. — "Efectos de la inflación sobre el capital y los beneficios" — Revista de Ciencias Económicas — III/21, dezembro de 1949.
JOURNAL DES ECONOMISTES — "Chronique de l'inflation" — Paris, maio de 1923.
JOURNAL OF ACCOUNTANCY — "Inflation and income determination" — julho, 1952.
JOUVENEL, B. — "Some thoughts on full employment and inflation" — Westminster Bank Review — London, maio de 1958.
JUNNILA, T. — "Inflaatio" — Helsinki, 1947.
JUST, R. — "Die Geldinflation mit besonderer Berücksichtigung der Geldpolitik der Schweiz während des Krieges" — 1951.
KÄHLER, A. — "The prospects of inflation" — Social Research — New York, maio de 1941.
KÁLDOR, N. — "Inflação e desenvolvimento econômico" — Revista Brasileira de Economia — Rio de Janeiro, março de 1957.
KÁLDOR, N. — "Inflation in Hungary" — Manchester Guardian — 7-13 de dezembro de 1946.
KANE, J. — "Depreciation and maintenance of capital during inflation" — Journal of Accountancy — Chicago dezembro de 1952.
KATONA G. — "War without inflation" — Columbia University Press — 1942.
KEEZER, D. M. & EGGERS E. R. — "How much more inflation in the U. S." — Lloyds Bank Review — London, outubro de 1957.
KEILHAU, W. — "Gründlegende Bemerkungen über die Zusammenhänge Zwischen Innenpolitik, Inflation und Aussenbilanzen" — Zeitschrift für Nationalökonomie — Wien, XIII/3, 1952.
KEMMERER, E. W. — "Controlled inflation" — American Economic Review — Menasha, março de 1934.
KEMMERER E. W. — "El ABC de la inflación" — 1953.
KEMMERER, E. W. — "Inflation" — American Economic Review — Menasha, junho de 1918.
KEMMERER, E. W. — "Inflation and revolution — México's experience of 1912-1917" — Princeton University Press — 1940.

KESSEL, R. A. — Inflation — caused wealth redistribution" — American Economic Review —Menasha, março de 1956.
KEYNES, J. M. — "A tract on monetary reform — Inflation as a method of taxation" — London, 1924.
KIMURA, W. — "Infure-to-defure" (Inflação e deflação) — Tokyo, 1954.
KIMURA, W. — "Sengo inflation o baikai to suru ginko oyobi kigyo no saiken" (Reconstrução de bancos e emprêsas na inflação de após-guerra) — Kezai Hyoron — Tokyo, julho de 1954.
KJELLSTROM & GLUCK & JACOBSSON & WRIGHT — "Price control: The war against inflation" — New Brunswick, 1942.
KOJIMA, S. — "Die Inflation in Japan" — Hamburg, 1936.
KOOPMANS, T. & SMITHIES, A. — "The dynamics of inflation" — Review of Economics and Statistics — Cambridge, novembro de 1942.
KRAUS, E. — "Inflation-deflation cross currents" — Magazine of Wall Street and Bussiness Analyst" — New York, 1951.
KRAUS, E. — "Inflation, Valuta, Preis, Lohn, 1914-1924" — Mannheim, 1924.
KRAUS, E. — "Is the Government wrong about inflation?" — Magazine of Wall Street and Business Analyst — New York, 20 de outubro de 1951.
KREIER, H. — "Déficit budgétaire et risques d'inflation" — Revue de Science Financière — Paris, janeiro-março de 1953.
KREIER, H. — "Subventions, fiscalité et emprunt contre la pression inflationniste" — Revue de Science Financière — Paris, janeiro-março de 1957.
KREININ, M. E. — "Controlled inflation in Israel, 1949-54" — Journal of Political Economy — Chicago, abril de 1956.
KRIER, H. — "Inflation with budgetary deficit" — R. S. L. F. — Paris, março de 1952.
KRIZ, A. M. — "Economists'statement on anti-inflationary measures" — American Economic Review — Menasha, março de 1951.
KUCHINSKY, J. — "Inflação como meio de realizar lucros máximos e a mais recente defesa americana da inflação" — Izvestia na Ikonomicheskia Institut — Sofia, nº 1-2, 1954.
KUNG E. — "Zahlungsbilanzausgleich und Inflationsdruck — Aussenwirtschaft — Bern, dezembro de 1947.
KURIHARA, K. K. — "Post-war inflation and fiscal-monetary policy in Japan" — American Economic Review — Menasha, setembro de 1946.
KURT, E. A. — "Consumer debt and inflation" — Rev. Soc. Econ. — março de 1958.
LANE — "The Australian inflation Commonwealth finance" — Economic Record — Melbourne, junho de 1950.
LANE, F. H. — "Inflación y politica fiscal" — 1951.
LANSING, J & Maynes, E. S. — "Inflation and saving by consumers" — Journal of Political Economy — Chicago, outubro de 1952.
LAUFENBURGER, H. — "Rearme e inflación" — Moneda y Crédito — Madrid, setembro de 1951.
LEAGUE OF NATIONS — "The course and control of inflation" — London, 1947.
LEDUC — "Note critique sur l'inflation dirigée" — Revue d'Économie Politique — Paris, janeiro de 1953.
LERNER, A. P. — "Fighting inflation" — Review of Economics and Statistics — Cambridge, agôsto de 1951.
LERNER, E. M. — "Inflation in the Confederacy, 1861-1865" — 1956.
LERNER & HARRIS & MACHLUP & SOMERS & VILLARD — "The inflationary process" — Review of Economics and Statistics — Cambridge, agôsto de 1949.
LEWINSOHN, R. — "Histoire de l'inflation" — Paris, 1926.
LEWINSOHN, R. — "Recuperação sem inflação" — Digesto Econômico — São Paulo, março de 1953.
LISHAN, J. M. — "Time deposits, the banking system and inflation" — The Southern Economic Journal — Chapell Hill, outubro de 1958.
LITTLE, L. T. — "Direct taxation and the inflationary and deflationary effects of fiscal policy" — Accounting Research — London, julho de 1950.
LLOYD, E. M. H. — "Food and inflation in the Middle East, 1940-1945" — Stanford, 1956.
LUBELL, H. — "The role of investment in two French inflations" — Oxford Economic Papers — London, fevereiro de 1955.
LUNDBERG, E. — "Inflation analysis and economic theory" — Ekonomisk Tidskrift — Stockholm, setembro de 1948.
LUNDBERG, E. — "The standard of living and the danger of inflation" — Ekonomisk Tidskrift — Stockholm, dezembro de 1942.
LUTOLF, F. — "Ursachan und Bekämpfung der Inflation in den Vereinigten Staaten" — Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik — Basel, junho de 1952.
LUTZ F. A. — "Cost and demand-induced inflation" — Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review — Roma, março de 1958.

LUTZ, F. A. — "Inflation in Europe"—South African Journal of Economics — Johannesburg, dezembro de 1957.
LUTZ, F. A. — "Inflationsgefahr und Konjunkturpolitik" — Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik — Basel, junho de 1957.
LUTZ, V. — "Banking in inflation" — Banker — London, março de 1952.
LYDALL, H. F. — Inflation and the earnings gap" — Bulletin of the Oxford University Institute of Statistics — Oxford, agôsto de 1958.
MACHLUP — "Misconception about the current inflation" — Review of Economics and Statistics" — Cambridge, fevereiro de 1948.
MACROSTY, H. W. — "Inflation and deflation in the United States and in the United Kingdom, 1919-1923" — Journal of the Royal Statistical Society — London, 1927.
MAFUJI, M. — "Meiji Shoki no Inflation" (Inflação na antiga era de Meiji) — Kezai Ronso — Kyoto, dezembro de 1954.
MAGIN PONT MESTRES — "El rendimiento de los valores de renta variable a través de la inflación de la postguerra" — Cuadernos de Información Económica y Sociológica — Barcelona, dezembro de 1955 - junho de 1956.
MAGNANI, L. — "Sviluppo senza inflazione" — Bancaria — Roma, novembro de 1957.
MAIN, F. W. — "Inflation by taxation" — World — New York, abril de 1949.
MANN, F. K. — "Die Bekämpfung der Inflationen. Amerikanische Methoden und Erfahrungen" — Schmollers Jahrbuch — Berlin, 1957.
MARCHAL — "L'inflation dans le monde actuel" — Revue Économique et Sociale — janeiro de 1949.
MARCHAL — "Sur l'inflation dans le monde actuel" — Egypte Contemporaine — Cairo, março de 1949.
MARGET, A. W. — "La deflazione e l'inflazione negli Stati Uniti d'America" — Giornale degli Economisti — Padova, agôsto de 1934.
MARTIN — "Trade-unionism, full employment and inflation" — American Economic Review — Menasha, março de 1950.
MATSUMURA, Y. — "Inflation, sono riron to rekishi to taisaku" (Inflação, suas teorias, história e medição) — Banking — Tokyo, fevereiro-março de 1954.
MAYER, J. — "Le developpement des payements par chèque et l'inflation monétaire" — Nice, 1942.
MAYNARD, G. W. — "Import prices and inflation: the experience of the United Kingdom, 1950-52" — Oxford Economic Papers — London. outubro de 1955.
MAYNARD, G. W. — "Inflation, the terms of trade and the share of wages in National Income" — Economic Journal — London, dezembro de 1958.
MAYNARD, G. W. — "The control of inflation" — London, 1957.
MEADE, J. E. — "The control of inflation" — London, 1958.
MEHTA, S. C. B. — "Contradictory effects of inflationary spiral" — Indian Journal of Commerce — Allahabad 1/1.
MEIREN, P. — "O efeito da inflação sôbre os investimentos no Brasil" — Revista do Conselho Nacional de Economia — Rio de Janeiro, maio de 1955.
MENDÈS-FRANCE — "Qu'est-ce-que l'inflation ?" — Revue Économique et Sociale — janeiro de 1948.
MENGHINI, G. — "The impact of inflation and current prospects" — Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review — Roma, abril-junho de 1951.
MERCILLON, H. — "L'inflation importée" — Revue Économique — Paris, nº3, 1958.
MESTRES, M. P. — "El rendimiento de los valores de renta variable a través de la inflación de la postguerra" — Cuadernos de Informaciones Económicas y Sociales — Madrid, dezembro de 1955 - junho de 1956.
MEYER, F. V. — "Inflation and capital" — Cambridge, 1954.
MICHAELY, M. — "Devaluation, cost inflation, and the supply of exports" — Economia Internazionale — Genova, fevereiro de 1956.
MICHAELY, M. — "Domestic effects of devaluation under repressed inflation" — Journal of Political Economy — Chicago, 6 de dezembro de 1956.
MICHIGAN BUSINESS REVIEW — "Monetary controls and inflation" — julho de 1951.
MILDSCHUH, W. — "Kreditinflation und Geldtheorie" — Archiv. für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik — Tübingen, nº 3, 1923.
MILDSCHUH, W. — "Kreditinflation und Kreditdeflation in Theorie und Praxis" — Zeitschrift für die Gesamte Staatswissenschaft — Tübingen, 86/3, 1929.
MILDSCHUH, W. — "Une théorie de l'inflation de crédit comme substitut à la théorie quantitative de la monnaie" — Revue d'Économie Politique — Paris, junho-agôsto de 1928.
MISES, L. — "The great German inflation" — Economica — London, maio de 1932.
MISHAN, E. J. & DICKS MIREAUX. L. A. — "Progressive taxation in an inflationary economy" — American Economic Review — Menasha, setembro de 1958.
MIYATA, K. — "Inflation no kihon-ruikei" (Tipos fundamentais de inflação) — Sangyô Kezai Kenyô — Kurume, janeiro de 1954.

MOHAMMED, G. — "Inflation in India" — Hyderabad — Deccan, 1943.
MOLL, B. — "Besteht die Möglichkeit einer neuen Inflation" — Zeitschrift für die Gesamte Staatswissenschaft — Tübingen, novembro de 1929.
MONTEALEGRE, E. — "Tendencias inflacionistas en América Latina y posibles instrumentos de control" — Trimestre Económico — México, abril-junho de 1944.
MONTGOMERY, A. — "Organiserad inflation" (Inflação organizada) — Ekonomisk Revy — Stockholm, junho de 1955.
MONTHLY REVIEW OF CREDIT AND BUSINESS CONDITIONS — "Control of inflation in the Netherlands — New York, março de 1952.
MORINI-COMBY, J. — "Les assignats, révolution et inflation" — Paris, 1925.
MORTON, W. A. — "Keynesianism and inflation" — Journal of Political Economy — Chicago, junho de 1951.
MORTON, W. A. — "Trade unionism, full employment and inflation" — American Economic Review — Menasha, março de 1950.
MOULTON, H. G. — "Can inflation be controlled" — Washington, 1958.
MOURRE, B. — "L'Allemagne depuis le début de l'inflation" — Journal des Économistes — junho de 1928.
MUNHOZ BAILÃO, J. — "Alguns aspectos inflacionários da atual pressão tributária no Brasil" — São Paulo. 1957.
MUTHESIUS, V. — "Ein Bündnis gegen den Inflationismus" — Zeitschrift für das Gesamte Kreditwesen — Frankfurt, outubro de 1956.
NAÇÕES UNIDAS — "Governmental policies concerning unemployment, inflation and balance of payments, 1951-1952" — New York, 1952.
NAÇÕES UNIDAS — "Inflationary and deflationary tendencies 1946-1948" — 1949.
NAÇÕES UNIDAS — "Les problèmes du chômage et de l'inflation 1950 et 1951" — 1952.
NAÇÕES UNIDAS — "L'inflation et la lutte contre l'inflation" — New York, 1946.
NAÇÕES UNIDAS — "Survey of current inflationary and deflationary tendencies" — New York, 1947.
NADLER, M. — "La minaccia inflazionista negli Stati Uniti" — Bancaria — Roma, dezembro de 1957.
NAHMER, N. — "Möglichkeit und Zweckmässigkeit nichtinflatorischer Papiergeldausgabe" — Schmollers Jahrbuch — Berlin, fevereiro de 1936.
NARASIMHAM, N. V. A. — "Inflation and domestic monetary stability" — Indian Journal of Economics — Allahabad, janeiro de 1950.
NATHAN, O. & FRIED, M. — "Consumer spending, inflation and the wage earner in the United States" — International Labour Review — fevereiro de 1942.
NEUMARK — "Begriff und Wesen der Inflation" — Jena, 1922.
NICHOLSON, J. L. — "Inflation" — London, 1919.
NICHOLSON, J. L. — "Signs of inflation" — Bulletin of the Oxford Institute of Statistics — Oxford, 3/4.
NICHOLSON, J. L. — "Statistical aspects of inflation" — Journal of the Royal Statistical Society — London, julho de 1917.
NIEBYL, K. H. — "Classical theory of inflation" — American Economic Review — Menasha, dezembro de 1940.
NOGARO, B. — "La théorie de l'inflation à la lumière des expériences monétaires contemporaines" — Revue d'Économie Politique — Paris, janeiro-fevereiro de 1947.
NOGARO, B. — "Les conceptions nouvelles de l'inflation et de la défense de monnaie" — Paris.
NOVARRO, A. — "Inflación y precios" — Comercio Internacional — México, dezembro de 1954.
NOYES, C. R. — "Gold inflation in U. S." — American Economic Review — Menasha, junho de 1930.
NOYOLA VÁZQUEZ, J. — "El desarrollo económico y la inflación en México y otros países latinoamericanos" — Investigación Económica — México, XVI, 1956.
NYBLEN — "L'étude de l'inflation" — Économie Appliquée — Paris, janeiro de 1952.
OESTERGARD, P. — "Inflation und Stabilisierung des französischen Franc" — Jena, 1928.
OHLIN, B. — "The rise of prices, inflation and foreign exchange policy" — Ekonomisk Tidskrift — Stockholm, nº 3, 1921.
OKUNA, M. & SIMKIN, C. G. F. — "A further note on the theory of inflation" — Review of Economic Studies — Cambridge, XXI/56, 1953-1954.
ÓNODY, O. — "La inflación en Brasil" — Moneda y Crédito — Madrid, junho-julho de 1952.
ORGANIZATION FOR EUROPEAN ECONOMIC CO-OPERATION — "Finanzielle Stabilität und Bekämpfung der Inflation" — Bonn, 1952.
ÖSTERREICHISCHES INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG — "Die internationale Wirtschaft zwischen Inflation und Deflation" — Wien, janeiro de 1948.

PAGE, A. — "Subvention et inflation" — Revue Économique — Paris, setembro de 1952.
PAISH, F. W. — "Inflation in the United Kingdom, 1948-1957" — Economica — London, maio de 1958.
PAISH, F. W. — "Open and repressed inflation" — Economic Journal — London, setembro de 1953.
PALMGREN, G. — "Handelsrättsliga inflationsproblem" — 1949.
PARIZEAU, J. — "Les finances fédérales et l'inflation" — Actualité Économique — Montréal, abril-junho de 1957.
PARKER, W. H. & CHAPAN, J. M. — "The economics of inflation" — New York, 1935.
PARKINSON, J. R. — "Import prices and inflation" — Oxford Economic Papers — London, fevereiro de 1956.
PAROS — "Inflation and exchange instability in Latin America" — American Economic Review — Manasha, maio de 1949.
PASSET, R. — "Les subventions économiques et la lutte contre l'inflation" — Paris, 1956.
PATTERSON, R. T. — "The crux of the inflation problem" — American Journal of Economics and Sociology — New York, outubro de 1953.
PAUNIO, J. J. — "Dr. Hansen of the inflationary gap" — Review of the Economic Studies — Cambridge, XXII/58, 1954-1955.
PAUNIO, J. J. — "Om nagra inflationsteoretiska antaganden" — Ekonomiska Samfundets Tidsksrift — Helsinki, X/4, 1957.
PEACOCK, A. T. — "Social security and inflation" — Review of Economic Studies — Cambridge, XX/53, 1952.
PEACOCK, A. T. & RYAN, W. J. L. — "Wage claims and the pace of inflation, 1948-1951" — Economic Journal — London, junho de 1953.
PEACOCK, W. K. — "Inflation continue, planification et chômage" — Économie Appliquée — Paris, março de 1950.
PEDERSON, J. — "En studie i inflationes teori" — Nationalokonomisk Tidsskrift — Kobenhaven, nº 90, 1952.
PEDERSON, J. — "The theory of inflation" — Weltwirtschafliches Archiv — Kiel, 73/1, 1954.
PEGGIO, E. — "Minace di inflazioni sul mercato capitalistico" — Critica Economica — Roma, outubro de 1955.
PELOUBET, M. E. — "Accountants' failure to deal with effects of inflation" — Journal of Accountancy — outubro de 1953.
PEN, J. — "Quelques remarques sur la lutte contre l'inflation et sur la politique de structure" — Revue de la Société Belge d'Études & Expansion — Liège, março-abril de 1958.
PETERSEN, K. — "La lutte contre l'inflation en Norvège" — Bulletin Bimestriel de la Société Belge d'Études et d'Expansion — Bruxelles, março-abril de 1956.
PHILIP K. — "Inflation og opsparing" — Nationalökonomisk Tidsskrift — Kobenhaven, 1957.
PIETRANERA, G. — "Considerations on the dynamics of the Italian inflation" — Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review — Roma, abril de 1947.
PIETRI-TONELLI, A. — "L'inflazione fiscale in Italia" — Milano, 1951.
PIGOU A. C. — "Types of war inflation" — Economic Journal — London, dezembro de 1941.
PIGOU, A. C. — "War finance and inflation" — Economic Journal — London, dezembro de 1940.
PILVIN, H. — "Algunos aspectos del proceso inflacionario" — Revista de Economía — Santiago de Chile, setembro de 1954.
PINTO, A. — "Substancia y problemas de la inflación" — Santiago de Chile, 1951.
PINTO DE SOUZA, R. — "Da inflação" — São Paulo, 1954.
PINTO DE SOUZA, R. — "Inflação nos países subdesenvolvidos" — Digesto Econômico — São Paulo, junho de 1951.
PIPPING, H. E. — "Kampen mot inflationen i Forenta Staterna" — Ekonomiska Samfundets Tidskrift — Helsinki, II/2, 1949.
PITCHFORD, J. D. — "Cost and demand elements in the inflationary process" — Review of Economic Studies — Cambridge, fevereiro de 1957.
PLANNING — "Inflation" — maio de 1952.
PLESSIS, C. H. — "Inflation — its effects on the South African economy" — Union of South Africa Finance and Trade Economy — Johannesburg, janeiro de 1953.
PRATO, G. — "Postumi d'inflazione" — Riforma Sociale — Torino, janeiro-fevereiro, 1928.
PREBISCH, R. — "Moeda sã ou inflação desenfreada" — Revista do Conselho Nacional de Economia — Rio de Janeiro, fevereiro de 1956.
PREBISCH, R. — "Notas sobre el desarrollo económico, la inflación y la politica monetaria y fiscal" — Revista de la Faculdad de Economía — Santiago de Chile, 1952.
PRIETO FERNANDES, J. L. — "El impacto económico de la inflación sobre la contabilidad" — Revista de Economia, Finanzas y Administración — Montevideo, agôsto, 1956.
PRION — "Inflation und Geldentwertung" — Berlin, 1920.

PROBLÈMES ÉCONOMIQUES — "La lutte contre l'inflation en Hollande" — Paris, 4 de dezembro de 1956.
PROBLÈMES ÉCONOMIQUES — "La lutte contre l'inflation et les perspectives économiques au Chili" — Paris, 16 de julho de 1957.
PROBLÈMES ÉCONOMIQUES — "Les pressions inflationnistes en Grande-Bretagne" — Paris, 28 de agôsto de 1956.
REIERSON, R. L. — "Is inflation avoidable ?" — American Economic Review — Menasha, maio de 1957.
REIERSON, R. L. & MACK, R. P. — "Business fluctuation and inflation" — American Economic Review — Menasha, maio de 1957.
REVIEW OF ECONOMIC STATISTIC — "Inflationary aspects of recent development" — abril de 1934.
REVIEW OF ECONOMICS AND STATISTICS — "Ten economists on inflation" — Cambridge, fevereiro de 1948.
REVUE DES COMITÉS D'ENTREPRISE — "Inflation et les salaires" — Paris, outubro de 1955.
RIEMER, S. — "Inflation in Israel" — Public Finance — Haag, XII/3, 1957.
RITTER, L. S. — "Alternative anti-inflationary fiscal policies" — Review of Economic Studies — Cambridge, XVIII/47.
RITTER, L. S. — "Income velocity and antiinflationary monetary policy" — American Economic Review — Menasha, março de 1950.
RIVERIN, A. — "L'inflation et la détermination des profits d'une entreprise"—abril de 1955.
ROBBINS, L. E. — "O contrôle da inflação" — Revista Brasileira da Economia — Rio de Janeiro, junho de 1954.
ROBINSON, J. — Budget et inflation" — Bulletin de l'Institut de Science Économique Appliquée — Paris, setembro de 1947.
ROGERS, J. H. — "The process of inflation in France, 1914-1927" — New York. 1929.
ROMANIUK, A. & GROOTE, J. — "L'écart inflatoire dans une économie planifiée du type soviétique" — Bulletin de l'Institut de Recherches Économiques et Sociales — Louvain, agôsto de 1953.
RÖPCKE, W. — "Die demokratische soziale Inflation" — Zeitschrift für das Gesamte Kreditwesen — Frankfurt, outubro de 1955.
RÖPCKE, W. — "Offene und zurückgestaute Inflation" — Kyklos — Bern, I/1, 1947.
ROSE, H. B. — "The finance of inflation" — Lloyds Bank Review — London, janeiro de 1958.
ROTSCHILD, W. K. — "Inflation continue, planification et chômage" — Économie Appliquée — Paris, 1950.
ROUQUET LA GARRIGUE, V. — "La position théorique du problème général de l'inflation" — Revue de la Faculté des Sciences Économiques de l'Université d'Istanbul — Istanbul, outubro de 1947.
ROUQUET LA GARRIGUE, V. — "Les causes et les risques d'aggravation de l'inflation en Grande-Bretagne" — Actualité Économique — Montréal, julho-setembro de 1956.
ROUQUET LA GARRIGUE. V. — "Les risques d'inflation en France" — Revue des Sciences Économiques — Liège, setembro de 1956.
ROZENTHAL, A. A. — "Role of inflation in economic development" — Current Economic Comment — novembro de 1955.
RUEFF — "Sur la théorie de l'inflation" — Paris, 1925.
RYBALKO, G. — "Caráter inflacionário da dívida pública no capitalismo" — Dengi i Kredit — Moskva, nº 9, 1957.
SAHASRABUDHE, V. G. — "Devaluation and inflation" — Indian Journal of Economics — Allahabad, junho de 1949.
SALANT, W. S. — "The inflationary gap" — American Economic Review — Menasha, junho de 1942.
SALLERON. L. — "Inflation, salaires et investissement" — Banque — Paris, junho. 1957.
SANDERS. T. H. — "Inflation and accounting" — Harvard Business Review — Boston, maio-junho de 1952.
SAUD, M. A. — "Inflation in Pakistan and how to check it" — Pakistan Economic Journal — Karachi. setembro de 1951.
SCHATZ, S. P. — "Inflation in underdeveloped areas" — American Economic Review — Stanford. setembro de 1957.
SCHLEIMINGER, G. — "Geldpolitische Erfahrungen der dänischen Anti-Inflationspolitik" — Weltwirtschaftliches Archiv — Kiel, 63/2, 1949.
SCHLESINGER, J. J. — "Market structure, union power and inflation" — Southern Economic Journal — Chapel Hill, janeiro de 1958.
SCHLESINGER, J. J. — "The role of monetary environment in cost-inflation" — Southern Economic Journal — Chapel Hill, junho de 1957.
SCHLOSS, H. & MILLNER, H. — "Disinflation in Israel" — Banker — London, dezembro de 1953.

SCHMIDT & SINGER — "Inflationen" — Bankarchiv — Berlin, 25 de outubro de 1920.
SCHMITZ, J. — "Inflation und Stabilisierung in Frankreich, 1914-1928" — Bonn, 1930.
SCHMOLLERS JAHRBUCH — "Nichtinflatorische Papiergeldausgabe" — Berlin, junho de 1935.
SELIGMANN, E. R. A. — "Currency inflation and public debts" — New York, 1921.
SEMADENI, O. — "Die schweizerische Nachkriegsinflation, 1945-1948" — St. Gallen, 1954.
SHERE — "Taxation and inflation control" — American Economic Review — Menasha, dezembro de 1948..
SHIELDS, I. H. — "A measure of purchasing power inflation and deflation" — Journal of American Statistical Association — setembro de 1940.
SHINDO, M. — "The inflation in the early Meiji era" — Kyoto University Economic Review Kyoto, outubro de 1954.
SHOUP, C. & FRIEDMANN, M. & MACK, R. P. — "Taxing to prevent inflation" — New York, 1943.
SILVA, S. M. — "Control de precios e inflación" — 1951.
SIMIAND, F. — "Inflation et stabilisation alternées".
SIMKIN, C. G. F. — "Notes on the theory of inflation" — Review of Economic Studies — Cambridge, XX/52, 1952.
SIMLER, N. J. — "Rigid prices, the inflationary bias and the goal of economic policy" — Review of Social Economy — setembro de 1954.
SIMON, R. — L'inflation au Chili et son corretif naturel" — Bulletin Bimestriel de la Société Belge d'Études et d'Expansion — Bruxelles, 1952.
SIMPSON — "Inflation, deflation and employment in Italy" — Review of Economic Studies — Cambridge, XVII/44.
SINGH, D. B. — "Inflationary price trends in India since 1939" — Bombay, 1957.
SKANDINAVISKA BANKEN AKTIEBOLAG — "Public finance and inflation" — Stockholm, abril de 1952.
SKINNER, R. — "Seven kinds of inflation and what to do about them" — 1937.
SLICHTER, S. H. — "The problem of inflation" — Review of Economics and Statistics — Cambridge, fevereiro de 1948.
SLICHTER, S. H. — "Thinking ahead: on the side of inflation" — Harvard Business Review — Boston, setembro-outubro de 1957.
SMITH, T. — "Note on inflationary consequences of high taxation" — Review of Economic and Statistics — Cambridge, agôsto de 1952.
SMITHIES, A. — "The behaviour of money national-income under inflationary conditions" — Quarterly Journal of Economics — Cambridge, novembro de 1954.
SMITHIES, A. — "The control of inflation" — Review of Economics and Statistics — Cambridge, agôsto de 1957.
SONNE, C. — "Savings and inflation" — Minneapolis, 1952.
SOVANI, N. V. — "Post-war inflation in India" — 1949.
SPAHR, W. E. — "Currency inflation" — American Economic Review — Menasha, junho de 1934.
SPERO, H. & LEAVITT, J. A. — "Inflation as post-war problem" — Journal of Political Economy — Chicago, agôsto de 1943.
SPIEGEL, H. W. — "The Brazilian economy-Chronic inflation and sporadic industrialization" — Philadelphia. Toronto, 1949.
STATISTIQUES ET ÉTUDES FINANCIÈRES — "Détermination de l'effet inflacionniste d'un budget d'État" — Paris, agôsto-setembro de 1951.
STERN, E. H. — "Inflationary potential and prices" — Bankers'Magazine — London, maio de 1949.
SUGIURA, H. — "Inflation no Ichi Kosatu" (Considerações sôbre a inflação) — Meijo Hogaku — Tokyo, janeiro de 1954.
SUNKEL, O. — "Um esquema geral para a análise da inflação" — Econômica — Rio de Janeiro, 3-4/III, 1957.
TATA QUARTERLY — "End of post-war inflation" — janeiro de 1953.
TAYLOR, K. W. — "Canadian anti-inflationary policies" — Municipal Finance — Chicago, agôsto de 1952.
TEIXEIRA VIEIRA, D. — "Inflação" — Digesto Econômico — São Paulo, julho de 1954.
TERHALLE, F. — "Die fiskalische Inflazionsbilanz" — Jahrbücher für Nationaloekonomie und Statistik — Jena, agôsto de 1923.
THIBAULT, P. — "La France est-elle menacée par l'inflation ?" — Revue Socialiste — Paris, janeiro-fevereiro de 1956.
THUNHOLM, L. E. — "Sviluppi della politica anti-inflazionistica in Svezia" — Moneta e Crédito — Roma, Nº 1-2, 1956.
TINBERGEN, J. — "The relation between internal inflation and the balance of payments" — Banco Nazionale del Lavoro Quarterly Review — Roma, outubro-dezembro de 1952.
TOBIN, J. — "Taxes, saving and inflation" — American Economic Review — Menasha, dezembro de 1949.

TORRES, G. G. — "Isflación y depresión" — Bogotá, 1936.
TRACHTENBERG, I. — "Finanças de guerra e inflação" — Mirovoe Khoziaistvo i Mirovaia politika — Moskva.
TRACHTENBERG, I. — "Inflação e o processo de acumulação capitalista" — Voprosy Ekonomiki — Moskva, nº 3, 1954.
TRESS, R. C. — "How much disinflation" — Westminster Bank Review — London, fevereiro de 1950.
TREVOUX, F. — "La déformation du système fiscal par l'inflation" — Revue de Science Financière — Paris, janeiro-março de 1956.
TURVEY, R. — "A further note on the inflationary gap" — Ekonomisk Tidskrift — Stockholm, junho de 1949.
TURVEY, R. — "Period analysis and inflation" — Economica — London, agôsto de 1949.
TURVEY, R. — "Some aspects of the theory of inflation in a closed economy" — Economic Journal — London, setembro de 1951.
TURVEY, R. — "The inflationary gap" — Ekonomisk Tidskrift — Stockholm, março, 1948.
TYSON, G. — "Disinflation in India" — Banker — London, junho de 1952.
U. S. CHAMBER OF COMMERCE — "The mechanics of inflation" — Washington, 1957.
VANDENBORRE, H. — "Productivity and inflation" — Oxford Economic Papers — Oxford, junho de 1958.
VARJONEN — "L'évolution de la Finlande depuis l'inflation jusqu'à la crise du niveau des prix" — Bulletin Bimestriel de la Société Belge d'Étude et d'Expansion — Bruxelles, agôsto de 1953.
VENE — "Équilibre monétaire et inflation" — Revue Politique et Parlementaire — Paris, junho de 1952.
VIAUX, H. — "Des augmentations de capital en période d'inflation et spécialement de 1939 à 1944" — Paris, 1945.
VIGOUROUX — "La lutte contre l'inflation aux États Unis" — Revue Politique et Parlementaire — Paris, abril de 1952.
VINCI, F. — "The curbing of inflationary processes" — Review of Economic Conditions in Italy — Roma, setembro de 1956.
VINOT, P. — "Les pyramides de niveaux de vie comparés, instruments d'analyse de la pression inflationniste" — Banque — Paris, maio de 1956.
VIOLI, R. — "Reddito nazionale, riarmo e pressione inflazionista nel Canadá" — Economia Internazionale — Genova, fevereiro de 1951.
VREDEGOOR, H. W. — "Open of teruggedrongen inflatie in West-Europa" — De Economist — Haarlem, junho de 1948.
WAAGE — "Inflation: causes and cures" — New York, 1949.
WAASDIJK, T. — "Some notes on price inflation in South Africa, 1938-1948" — South Africa Journal of Economics — Johannesburg, setembro de 1949.
WAGNER, V. F. — "Vollbeschäftigung, Inflation und Planwirtschaft" — Zürich, 1951.
WALD, H. P. — "Use of tax collections in kind to combat inflation in the Republic of Korea" — Public Finance — Haag, 1954.
WALZ, G. — "Inflation im Völkerrecht der Nachkriegszeit" — Berlin, 1939.
WARDBURTON, C. — "A hedge against inflation" — Political Science Quarterly — New York, março de 1952.
WARDBURTON, C. — "Measuring the inflationary gap" — American Economic Review — Menasha, junho de 1943.
WARDBURTON, C. — "Monetary expansion and the inflationary gap" — Americas Economic Review — Menasha, junho de 1944.
WARDBURTON, C. — "Who makes the inflationary gap" — American Economic Review — Menasha, setembro de 1943.
WASSERMANN, M. J. — "Inflation and enterprise in France, 1919-26" — Journal of Political Economy — Chicago, abril de 1934.
WEBER, A. — "Weltinflation" — Zeitschrift für das Gesamte Kreditwesen — Frankfurt, novembro de 1956.
WELLINDER, C. — "Inflation und Steuerverteilung" — Public Finance — Haag, XIII/1, 1958.
WELLINDER, C. — "Inflation versus a price rise due to scarcity of goods" — Ekonomisk Tidskrift — Stockholm, dezembro de 1943.
WHITE, W. H. — "Measuring the inflationary significance of a government budget".
WHITTINGTON-SMITH, C. A. — "Depreciation and the integration of views on accounting for inflation" — Accountant — London, dezembro de 1957.
WHITTSLEY, C. R. — "The effect of war on currency and deposits" — New York, 1943.
WICKSELL, K. — "Inflation, volume of money and interest" — Ekonomisk Tidskrift — Stockholm, nº 10-11, 1922.
WIJNHOLDS, H. W. — "Inflasie" — South African Journal of Economics — Johannesburg, março de 1952.

WILBRANDT, R. — "Inflation und Deflation — Scylla und Charibdis" — Jahrbücher für Nationalokonomie und Statistik — Stuttgart, fevereiro de 1939.
WILDMANN, M. S. — "Money inflation in the United States" — New York, 1905.
WILEY, J. W. — "O hiato inflacionário" — Revista do Conselho Nacional de Economia — Rio de Janeiro, julho-agôsto de 1956.
WILLIS, H. P. — "The economics of inflation" — New York, 1935.
WINKLE, F. F. — "Some aspects of the recent inflation and stabilization of the Hungarian currency" — South African Journal of Economics — Johannesburg, setembro de 1947.
WIONCZEK, S. M. — Presiones inflacionarias y politica económica" — Boletin Informativo — Habana, novembro de 1957.
WIRTSCHFATSDIENST — "Inflated volume of money" — Hamburg, novembro de 1953.
WOODS, B. J. — "India's essay in disinflation" — Banker — London, setembro de 1953.
WOODWARD, D. B. & ROSE, M. — "Inflation" — New York, 1933.
WRIGHT — "Inflation and after" — 1934.
WRIGHT — "Inflation and equality" — American Economic Review — Menasha, dezembro de 1948.
YOUNG, R. — "Inflation and governmental services" — Municipal Finance — Chicago, agôsto de 1952.
ZACHARIAS, C. W. — "Taxation in an inflationary context" — Indian Journal of Economics — Allahabad, julho de 1950.
ZANDINO, C. — "Salari e prezzi in periodi di inflazione".
ZAWADSKI — "Investment, saving and the inflationary gap" — Review of Economic Studies — Cambridge, XXI, 1954.
ZIKA, O. — "A política anti-inflacionária na Inglaterra" — Obzor Národohospodársdký — Praha, fevereiro de 1948.
ZIMMERMANN, H. — "Die deutsche Inflation" — Berlin, 1927.
ZOLLINGER, W. — "Die Inflationstheorie auf Irrwegen" — Frauenfeld, 1942.

* * *

ACKLEY, G. — "Administered prices and the inflationary process" — American Economic Review — Menasha, maio de 1959.
AMERICAN ASSEMBLY — "United States monetary policy, its contribution to prosperity without inflation" — New York, 1958.
ANGERS. F. A. — "Le concept d'inflation et les confusions de la politique monétaire" — Actualité Économique — Montreal, abril-junho de 1958.
BALOGH, T. — "La natura dell'inflazione nei Paesi occidentali ed il problema del suo controllo" — Bancaria, Roma, julho de 1958.
BALOGH, T. — "Productivity and inflation" — Oxford Economic Papers — Oxford, junho de 1958.
BANKER — "Long rates in reflation" — London, março de 1959.
BANKER — "Middle East and reflation" — London, agôsto de 1958.
BAXTER, W. T. — "Inflation and the accounts of steel companies" — Accountancy — London, junho de 1959.
BREGEL, E. — "Crítica de teoria burguesa sôbre a espiral inflacionária salários-preços" — Dengui e Kredit — Moskva, nº 2, 1959.
BREGEL, E. — "Teorias contemporâneas burguesas e reformistas de inflação" — Voprosy Ekonomiki, Moskva, nº 2, 1959.
BRESCIANI-TURRONI, C. — "Salari e inflazione" — Stato Sociale — Roma, junho de 1958.
CHASE, S. — "The case for inflation" — Harpers Magazine, julho de 1932.
CHOU, S. H. — "Interest, velocity and price changes under hyperinflation" — Southern Economic Journal — Chapell Hill abril de 1959.
DESENVOLVIMENTO & CONJUNTURA — "O café e a inflação" — Rio de Janeiro, novembro de 1959.
DESPAUX, A. — "Les modalités de l'inflation" — Information Financière -- 9 de abril de 1921.
DIETERLEN, P. — "La monnaie auxiliaire du développement, contribution à l'étude de l'inflation séculaire" — Revue Économique — Paris, julho de 1958.
DIONNE, Y. — "L'interprétation des états financiers en période d'inflation" — Actualité Économique — Montreal, junho de 1958.
DOW, J. C. — "Organizing an opposition to price inflation" — Scottish Journal of Political Economy — Edinburgh, junho de 1958.
THE ECONOMIST — "Honest disinflation" — London, janeiro de 1956.
THE ECONOMIST — "How much wage inflation" — London, 7 de janeiro de 1956.
FISHER, I. — "After reflation, what ?" — New York, 1933.
GIL, J. C. — "La inflación y el nivel de vida" — Técnica Económica — Madrid, abril de 1959.

GRAHAM, W. J. — "Depreciation and capital replacement in an inflationary economy" — The Accounting Review — Menasha, julho de 1959.
GUGGISBERG, R. A. — "Die Geldpolitik als Mittel zur Bekämpfung der Inflation in Grossbritannien von 1951 bis 1957" — Statswissen-schaftliche Studien — Zürich, 1959.
HABERLER, G. — "Inflación y desarrollo económico" — Moneda y Crédito — Madrid, dezembro de 1957.
HAMILTON, E. J. — "Monetary inflation in Castile, 1598-1660" — Economic History — janeiro de 1931.
HARCOURT, G. C. — "Pricing policies and inflation" — Economic Record — Melbourne, abril de 1959.
HARROD, R. F. — "Policy against inflation" — New York, 1958.
HOFMANSTAHL, E. — "Inflación monetaria y medios de contrarrestarla" — Buenos Aires, 1942.
HOWITT, H. — "The problems of inflation: responsabilities of manegement" — Accountant — London, 26 de novembro de 1958.
JOHNSON, H. G. — "Two schools of thought on wage inflation" — Scottish Journal of Political Economy — Edinburgh, junho de 1958.
KÁLDOR, N. — "Economic growth and the problem of inflation" — Economica — London, agôsto-novembro de 1959.
KUHN, A. — "Market structures and wage-push inflation" — Industrial and Larbor Relation Review — janeiro de 1959.
LERNER, A. P. — "Inflationary depression and the regulation of administered prices".
MACK, R. P. — "Inflation and quasi-elective changes in costs" — Review of Economics and Statistics — Cambridge, agôsto de 1959.
MENDOZA, O. R. — "La inflación en la América latina" — Comercio — Madrid, março de 1959.
MENEZES, D. — "Moeda, inflação e produção" — Digesto Econômico — São Paulo, setembro de 1950.
MONTAVON, P. A. — "Inflation control and political considerations" — Rev. Pol. — janeiro de 1959.
MÜLLER, E. — "Consumer reactions to inflation" — Quarterly Journal of Economics — Cambridge, maio de 1959.
NATIONAL ASSOCIATION OF MANUFACTURERS — "A new force for inflation" — março de 1956.
PENNEY, L. H. — "Inflation and the CPA" — Journal of Accountancy — New York, junho de 1959.
PIGOTT, W. — "Institutional lenders, government securities and anti-inflationary monetary policy" — Univ. Wash. Bus. Rev. — abril de 1959.
PIGOU, A. C. — ,Inflation" — Economic Journal — London, dezembro de 1917.
PORTER, R. L. — "The new inflation" — Review of Social Economy — março de 1959.
ROSCH — "Kreditinflation und Wirtschaftskrise" — 1927.
SCHAEFER, A. — "The long-range threat of inflation" — Union Bank of Switzerland, 1959.
SCHMIDT, D. — "Wirtschaftswachstum und Zahlungsbilanz" — Economia Internazionale — Genova, maio de 1958.
SELDEN, R. T. — "Cost-push versus demand-pull inflation, 1955-57" — Journal of Political Economy — Chicago, fevereiro de 1959.
SINGER, M. — "Inflation without full employment" — Soc. Research, 1959.
THORE, S. A. — "Inflationsinkomstvinsternas inverkan sparbenagenheten — Ekonomisk Tidskrift — Stockholm, junho de 1957.
TITTA, A. — "La inflación primaria como acelerador de la formación de nuevo ahorro" — Economía — Madrid, outubro de 1958.
VAUZANGE, Y. L. — "Liquidité et inflation" — Revue Économique — Paris, novembro de 1958.
WEST, E. G. — "Inflation and the choice of an anti-monopoly policy" — Cartel — London, janeiro de 1959.
WOLOZIN, H. — "Inflation and the price mechanism" — Journal of Political Economy — Chicago, outubro de 1959.

* * *

AHRENSDORF, J. — "Central bank policies and inflation" — Staff Papers — Washington, outubro de 1959.
ALCHIAN, A. & KESSEL, R. — "How the Government gains from inflation — Salt Lak City, 1956.
AMERICAN ACADEMY OF POLITICAL AND SOCIAL SCIENCE — "Inflation" — Philadelphia, novembro de 1959.
BARCA, L. — "L'inflazione dei prezi e i costi di distribuzione" — Politica ed Economia, — Roma, outubro de 1959.

BOURVA, J. Le — "La théorie de l'inflation, le rapport des experts et l'opération de décembre 1958" — Revue Économique — Paris, setembro de 1959.

BOWEN, W. G. — "Cost inflation versus demand inflation: a useful distinction?" — Southern Economic Journal — Chapel Hill, janeiro de 1960.

BRONFENBRENNER, M. — "The American distribution and inflation problems" — Annals of the Hitotsubashi Academy, — abril de 1959.

CAMPOS, R. O. — "Inflación y crescimiento equilibrado" — Trimestre Econômico — México, janeiro-março de 1960.

ECKSTEIN, O. — "Inflation, the wage-price spiral and economic growth" — Washington. 1958.

FLEMING, J. M. — "The bearing of non-competitive market conditions on the problem of inflation" — Oxford Economic Papers, — Oxford, fevereiro de 1959.

HASKIVI, R. — "A suscetibilidade dos depósitos bancários no período de inflação" — Kausantaloudellinen Aikakauskirja — Helsinki, 1958/III.

HUGHES, J. D. & ALEXANDER, K. — "The control of profit and inflation" — Cartel — outubro de 1959.

KARMEL, P. H. — "Some reflections on inflation, productivity and growth" — Economic Record — Melbourne, dezembro de 1959.

KESSEL, R. A. — The inflation-induced lag of wages" — American Economic Review — Menasha, março de 1960.

KINGSTON, J. — "A inflação e os reajustamentos salariais" — Revista Brasileira de Economia — Rio de Janeiro, setembro de 1959.

LEPPO, M. — "Poliitinen vallankaytto ja keskuspankin itsenaisyyskysymys inflaation torjuntaankohdistuvassa talouspolitiikassa" — Kausantaloudellinen Aikakauskiria — Helsinki, 1959/III.

MACDOUGALL, D. — "Inflation in the United Kingdom" — Economic Record — Melbourne, dezembro de 1959.

PALYI, M. — "A lesson in French inflation" — New York, 1959.

PARIZEAU, J. — "L'inévitable inflation" — Actualité Économique — Montréal, janeiro-março de 1959.

SCHUR, L. M. — "The second bank of the United States and the inflation after the war of 1812" — Journal of Political Economy — Chicago, abril de 1960.

SÉDILLOT, R. — "ABC de l'inflation" — Paris, 1958.

SIEGEL, B. N. — "Hiperinflación: el mecanismo de la velocidad" — Trimestre Económico — México, julho-setembro de 1959.

SINGH, M. — "Monetary policy in an inflationary economy" — Indian Journal of Economics — Allahabad, julho de 1959.

SRIRAM, K. V. — "The possible anti-inflationary impact of cooperative credit in a developing economy — Indian Journal of Economics — Allahabad, abril de 1958.

THORP, W. & QUANDT, R. — "The new inflation" — New York, 1959.

* * *

ACADEMY OF POLITICAL SCIENCE — "Prices, wages and inflation" — 1948.

ANGAS, L. — "Coming rescue inflation" — New York, 1938.

ANGAS, L. — "Inflate or perish" — London, 1932.

ANDERSON, B. — "Some fallacies underlying the demand for inflation" — 1933.

ARNAULT, J. — "Le budget et l'inflation" — Economie et Politique — Paris, fevereiro de 1959.

AVENTUR, J. — "Quelques aspects de la lutte contre l'inflation dans les pays de la Communauté Européenne" — Revue de Science Financière — Paris, dezembro de 1959.

AXE, E. — "Inflation and the investor" — 1946.

BAILEY, M. — "Inflation? What to do about it?" — 1936.

BARR, E. — "Inflation and deflation can be and should be eliminated" — 1938.

BARUCH, B. — "Preventing inflation" — 1942.

BAXTER, W. — "No inflation coming" — New York.

BELLERBY, J. — "World inflation" — 1933.

BEZANSON, A. — "Prices and inflation during the American revolution" — Oxford, 1952.

BIGGAR, F. — "Some aspects of currency inflation" — 1936.

BORSODI, R. — "Inflation is coming" — New York, 1945.

CHAMBER OF COMMERCE OF THE UNITED STATES — "Administered prices and inflation" — Washington, 1959.

COLM, G. — "L'expansion économique et la menace d'inflation aux États-Unis" — Revue de la Société Belge d'Études & d'Expansion — Liège, dezembro de 1959.

COMMITTEE FOR ECONOMIC DEVELOPMENT — "Defense against inflation" — 1958.

COMMITTEE FOR ECONOMIC DEVELOPMENT — "Fiscal policy to fight inflation" — 1946.

CONFERENCE ON ECONOMIC PROGRESS — "Inflation, cause and cure" — Washington, 1959.

DICKS-MIREAUX, L. & DOW, J. — "The determinants of wage-inflation; United Kingdom, 1946-56" — Journal of the Royal Statiscal Society — London, 122/2, 1959.

DUPONT DE NEMOURS, P. — "On the dangers of inflation" — 1950.

ECONOMIC AND BUSINESS FOUNDATION — "Inflationary pressures in the postwar period" — 1946.

ECONOMIC AND BUSINESS FOUNDATION — "Wage rates, inflation and depression" — 1948.

EHRLICH, O. — "Uncle Sam versus inflation" — 1943.

FOELSKE, H. — "Inflation folly" — 1933.

GHOSH, S. — "Counter-inflationary fiscal, monetary and direct control measures in an under-developed country" — Public Finance — Haag, XIV/2, 1959.

HOFMANSTAHL, E. — "How to stop inflation" — New York, 1943.

HOLZMAN, F. D. — "Inflation: cost-push and demand-pull" — American Economic Review — Menasha, março de 1960.

HOPKINS, E. — "High crime of inflation" — New York, 1948.

INSTITUTE OF INTERNATIONAL FINANCE — "Danger of inflation in the United States and wartime price control in Germany and Great Britain" — 1941.

INSTITUTE OF INTERNATIONAL FINANCE — "Hedging against inflation" — 1941.

INSTITUTE OF INTERNATIONAL FINANCE — "Money market in the period of inflation" — 1948.

JOHNSEN, J. — "Wage stabilization and inflation" — 1943.

JOHNSON, D. & BROWNLEE, O. — "Food subsidies and inflation control", 1944.

JORDAN, S. — "Inflation" — New York, 1946.

KESSEL, R. & ALCHIAN, A. — "The meaning and validity of the inflation-induced lag of wages behind prices" — American Economic Review — Menasha, março de 1960.

KNIFFIN, W. — "Inflation, the gold standard and the banking holiday" — New York, 1933.

KRUEGER, M. — "Inflation: who wins and who loses" — 1934.

LAING, G. — "Meaning of inflation and the gold standard" — Los Angeles, 1933.

MACCONNEL, S. — "And deliver us from inflation" — 1957.

MACHINERY AND ALLIED PRODUCTS INSTITUTE — "Inflation and postwar profits" — 1949.

MACHLUP, F. — "Another view of cost-push and demand-pull inflation" — Review of Economics and Statistics — Cambridge, maio de 1960.

MARGET, A. — "Inflation, inevitable or avoidable" — 1937.

MATHEWS, R. — "Inflation and company finance" — Accounting Review, Menasha, janeiro de 1960.

MOONEY, R. — "Inflation" — Toronto, 1958.

MURANGAN, S. — "Shadows of hyper-inflation" — 1949.

NEUMARK, F. — "Schleichende Inflation und Fiskalpolitik" — Kiel, 1959.

ORGANIZATION FOR EUROPEAN ECONOMIC COOPERATION — "Financial stability and the fight against inflation" — New York, 1951.

PEDERSEN, J. — "Salari e inflazione" — Moneta e Credito — Roma, dezembro de 1959.

PHILIP, A. — "Salaires et prix en périod d'inflation" — Revue d'Économie Politique — Paris, dezembro de 1958.

ROWE, J. — "New Zealand returns to inflation" — Banker — London, novembro de 1959.

SCHERMAN, H. — "Will we have inflation?" — 1941.

SIMMONS, F. — "Mobilization and inflation" — 1951.
SLICHTER, S. — "Argument for creeping inflation" — New York Times — 3 de março de 1959.
SLICHTER, S. — "Slow inflation" — Commercial and Financial Chronicle — 26 de março de 1959.
SOLO, R. — "Inflation in the context of a mixed economy" — Canadian Journal of Economics and Political Science — Toronto, novembro de 1959.
SPARLING, E. — "Primer of inflation" — 1933.
STOCKBRIDGE, F. — "Hedging against inflation".
SURIVANTA, B. — "Inflation muuttuvat kasvot" (Novas formas de inflação), Liiketalondellinen Airkakkauskirja, Helsinki, 1959.
TAX INSTITUTE — "Curbing inflation through taxation" — 1944.
TUKE, A. — "Has inflation been cured" — Barclays Bank Review — novembro de 1959.
TUN WAI, U. — "The relation between inflation and economic development" — Staff Papers — Washington, outubro de 1959.
UNIVERSITY OF CHICAGO — LAW SCHOOL — "Defense, controls and inflation" — 1952.
VINER, J. — "Balanced deflation, inflation or more depression — 1933.
VINOT, P. — "Nouvelle méthode d'analyse de la structure du pouvoir d'achat et de la pression inflationniste" — Journal de la Société de Statistique de Paris — Paris, junho de 1958.
WEISSMAN, R. — "Folklore of inflation" — 1941.
WHITE, A. — "Fiat money inflation in France" — New York, 1933.

* * *

Em nossas pesquisas recorremos ao Arquivo Nacional, à Biblioteca Nacional e ao Museu do Banco do Brasil, onde conseguimos, também, a maior parte do material que serviu para ilustração desta obra.